

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Hodnocení finanční výkonnosti vybraného podniku
Evaluation of Financial Performance of Selected Company

Student: Halina Kaňoková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Terezie Bartusková

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání bakalářské práce

Student: **Halina Kaňoková**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208R037 Management**
Téma: **Hodnocení finanční výkonnosti vybraného podniku**
Evaluation of Financial Performance of a Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska problematiky hodnocení finanční výkonnosti podniku
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Hodnocení finanční výkonnosti ve vybraném podniku
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vydání. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

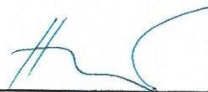
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

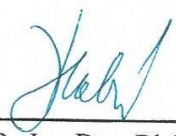
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Terezie Bartusková**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012




Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 10. května 2012

Podpis: Halina Kaňoková

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala především Ing. Petře Fichnové a Ing. Terezii Bartuskové za poskytnuté informace, cenné rady a odborné vedení při vypracování této bakalářské práce.

1	ÚVOD	5
2	TEORETICKÁ VÝCHODISKA PROBLEMATIKY HODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU.....	7
2.1	Shareholder value	8
2.2	Kritérium výkonnosti podniku	9
2.3	Měření výkonnosti podniku	9
2.4	Zdroje informací pro hodnocení výkonnosti	10
2.4.1	Rozvaha.....	11
2.4.1.1	Struktura aktiv	11
2.4.1.2	Struktura pasiv	12
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty.....	12
2.4.3	Výkaz Cash flow.....	13
2.4.4	Vazby rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow	14
2.5	Uživatelé informací o výkonnosti podniku	15
2.5.1	Interní uživatelé	15
2.5.2	Externí uživatelé.....	15
2.6	Jednotlivé ukazatele měření výkonnosti podniku	16
2.6.1	Ukazatele účetní	16
2.6.1.1	Ukazatele založeny na účetním zisku	16
2.6.1.2	Poměrové ukazatele	16
2.6.2	Ukazatele ekonomické	23
2.6.2.1	Čistá současná hodnota	23
2.6.2.2	Ekonomická přidaná hodnota	24
2.6.3	Ukazatele tržní	26
2.6.3.1	Ukazatel tržní přidaná hodnota	26
2.6.4	Predikční modely hodnocení finanční úrovně	27
2.6.4.1	Bankrotní modely	27
2.6.4.1	Bonitní modely	28
3	CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU	29
4	HODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI VE VYBRANÉM PODNIKU	33
4.1	Struktura majetku, nákladů a tržeb podniku Brano.....	35
4.1.1	Struktura aktiv	35
4.1.2	Struktura pasiv.....	36
4.1.3	Struktura nákladů.....	37
4.1.4	Struktura tržeb.....	38
4.2	Účetní hodnota a jednotlivé kategorie zisku podniku Brano	38
4.2.1	Účetní hodnota podniku	38
4.2.2	Jednotlivé kategorie zisku	39
4.3	Hodnocení výkonnosti podniku Brano poměrovými ukazateli.....	40
4.3.1	Ukazatele aktivity.....	40
4.3.2	Ukazatele likvidity.....	42
4.3.3	Ukazatele rentability.....	43
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	44

4.4	Predikční modely	45
4.4.1	Altmanovo Z-skóre	46
4.4.2	Index IN95	47
4.4.3	Tafflerův model.....	49
5	NÁVRHY A DOPORUČENÍ	51
6	ZÁVĚR.....	53
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	55
	INTERNETOVÉ ZDROJE	56
	SEZNAM ZKRATEK.....	57
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
	PŘÍLOHY	

1 Úvod

Výkonnost jako taková je v různých literaturách označována jinak a i každý podnik ji hodnotí odlišně. Pro vlastníky je významná návratnost vložených prostředků, pro dodavatele je důležitá schopnost splácet své závazky, zaměstnanci se zaměřují na výši své mzdy, manažeři se orientují na konkurenceschopnost a image podniku a v neposlední řadě stát, který hodnotí schopnost platit daně.

Hodnocení výkonnosti podniku může být podkladem pro získávání bankovních úvěrů nebo jiných finančních zdrojů a pro zajištění chodu podniku. Zpracování výsledků může být také dobrým materiálem pro další rozhodování o případných finančních projektech a pro finanční plánování.

Každý podnik, který chce být úspěšný, musí vyhodnocovat svou finanční situaci, svou konkurenceschopnost a komplexně řešit svůj ekonomický stav. Všechny podniky jsou provozovány na základě dosažení zisku a usilují o maximalizaci tržní hodnoty podniku.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční výkonnosti akciového podniku Brano za období 2008 až 2010 pomocí metod finanční analýzy a vybraných bankrotních modelů. Po provedení tohoto hodnocení budou formulovány konkrétní doporučení a návrhy na možné zlepšení podniku v této oblasti.

První část práce se bude zabývat teoretickými východisky předmětné problematiky. Bude řešit podstatu výkonnosti podniku, měření, využitelné zdroje a uživatele těchto zjištění. Budou také vysvětleny jednotlivé metody analýzy výkonnosti podniku a nejčastěji využívané ukazatele.

Druhá část se bude věnovat podniku Brano, a.s., zaměří se na základní informace o vzniku, právní formě, předmětu podnikání, sídle, organizační struktuře, vyráběných produktech, vedení podniku a úspěších dosažených v podnikání. V závěru bude zobrazeno i grafické členění podniku, kde budou zvýrazněny jednotlivé strategické obchodní jednoty a dále také obrázek, který zachycuje místa závodů a pracovišť na území České republiky.

Třetí část bude zaměřena na aplikaci metod finanční analýzy a vybraných bankrotních modelů pro hodnocení výkonnosti podniku Brano, a.s.. Prvně bude rozebrána minulá a současná situace v automobilovém průmyslu, protože podnik orientuje svou výrobu právě na toto odvětví. Okrajově zahrne vývoj hospodářské situace ve světě, ale především v České republice v tomto odvětví. Dále bude rozebrána struktura majetku podniku, jeho vybrané náklady a tržby. Analýza bude vycházet z účetních výkazů podniku za sledované období a bude aplikována na výsledky hospodaření v jednotlivých letech. Výsledky budou shrnuty a vyhodnoceny pro použité ukazatele. Dále budou navazovat doporučení a návrhy vedoucí ke zlepšení situace výkonnosti podniku Brano, a.s..

2 Teoretická východiska problematiky hodnocení finanční výkonnosti podniku

Wagner tvrdí, že „v obecném pojetí a velmi zhuštěně vyjádřeno – výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonávání této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériární škály.“ (2009, str. 17) Na chápání výkonnosti přes různorodost, relativnost a subjektivitu existuje jeden společný názor. Tím názorem je fakt, že výkonnost je cestou k dosažení prospěchu. (Wagner, 2009)

Podniková sféra je v současnosti ovlivňována globalizací, zesílením konkurence, otvíráním nových trhů, fúzemi a akvizicemi. Manažeři se začínají více zaměřovat na dlouhodobou výkonnost podniků. Do popředí se dostávají pojmy jako výkonnost podniku, měření výkonnosti a řízení hodnoty podniku. Je samozřejmostí, že se přístupy k měření výkonnosti podniku stále vyvíjí. Dochází k přechodu od účetních ukazatelů k ukazatelům, kde se výkonnost podniku měří pomocí určení změny hodnoty, kterou zjistíme díky cenám generovaných na trzích. (Dluhošová, 2008)

Podle Nývltové „analýza celkové finanční výkonnosti podniku předpokládá fundamentální (kvalitativní) ekonomickou analýzu a technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu.“ (2010, str. 161)

Hlavním zaměřením fundamentální analýzy je hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku. V úvahu hodnocení musíme brát probíhající fázi životnosti a základní cíl podniku. Základním posláním fundamentální analýzy, v rámci hospodářské soutěže v konkrétním makro a mikro ekonomickém prostředí, je identifikování tržní pozice a tržního potenciálu podniku. Mezi výstupy fundamentální analýzy patří především definice a charakteristika trhu, v místě působení podniku, identifikace slabých a silných stránek, hrozeb a příležitosti. Dále zde patří také analýza produktu z hlediska tržního potenciálu a v neposlední řadě také identifikace konkurenceschopnosti, konkurenční výhody a tržní rizika.

Některými specifickými nástroji fundamentální analýzy jsou:

- SWOT a PEST analýza,
- model „3C“ metoda kritických faktorů úspěšnosti,
- analýza hodnoty pro zákazníka,
- BCG matice, Hofferova matice, portfolio analýza.

Technická ekonomická analýza slouží ke zpracování ekonomických ukazatelů. Při vzájemném porovnávání výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů bychom se neměli zaměřovat jen na samotný výsledek, ale také na definici příčinných faktorů a na intenzitu působení na jev konečný, který je vyjádřený konkrétním ukazatelem. Této technické ekonomické analýze se budeme věnovat v následujících kapitolách. (Nývtová, 2010)

2.1 Shareholder value

První formulace teorie řízení hodnoty vznikly v 80. letech, a byly vytvořeny profesory amerických business schools. Poměrně rychle byly tyto teoretické formulace převedeny z poradenství do podnikové praxe. (Neumaierová, 2002)

Při hodnocení shareholder value se management orientuje spíše na krátkodobé efekty, protože manažeři musí každoročně prezentovat tržní hodnoty společnosti. Avšak výraznějšího růstu lze dosáhnout pouze dlouhodobou strategií, která je spojená s občasnými výkyvy ziskovosti. (Grünwald, 2007)

Na Shareholder value se můžeme dívat ze dvou pohledů. Tím prvním pohledem je Shareholder value jako měřítko výkonu, kdy jde především o maximalizaci bohatství akcionářů. Druhým pohledem na Shareholder value je sledován jako nejvyšší cíl podniku, u kterého jsou kromě zájmů akcionářů zahrnuty do cíle podniku také zájmy dalších zúčastněných. (Dluhošová, 2008)

Podnik při řízení musí neustále řešit, či zájmy postavit na první místo, protože je svázán s množstvím různých zájmů. Nositelé těchto zájmů jsou nazýváni stakeholders („zainteresované strany“) a patří k nim kromě akcionářů (shareholders) i investoři, zaměstnanci, zákazníci, dodavatelé, věřitelé atd. Avšak pro existenci podniku je nezbytná spokojenost všech těchto stran. V případě porušení rovnováhy podnikového organismu a neuspokojení zájmů některého ze stakeholderů může dojít k rozpadu celého seskupení a k následnému zániku podniku. (Neumaierová, 2002)

Neumaierová tvrdí, že „maximalizace hodnoty pro vlastníky je předpokladem pro zvyšování hodnoty pro všechny stakeholdery. Rozhodujícími stakeholdery jsou totiž shareholdeři, kteří nesou vyšší riziko.“ (2002, str. 25) Celá koncepce shareholder value je zaměřena na respektování pravidla, že čím je riziko vyšší, tím by měl být i samotný výnos vyšší. (Neumaierová, 2002)

2.2 Kritérium výkonnosti podniku

Základním kritériem výkonnosti podniku z hlediska vlastníků je čistá současná hodnota (Net present value – NPV). Propočet NPV nám sdělí, jestli určitá rozhodnutí prospívají nebo škodí vlastníků. Je tedy velice důležité zjistit výši NPV, protože cílem každého vlastníka je získání více, než kolik musel vložit.

Hodnota podniku je pro vlastníka dána jejím přínosem. Podle Neumaierové, „zájem vlastníků spočívá v touze po zvyšování kladné čisté současné hodnoty firmy (shareholder value). Jinými slovy, zhodnocování firmy znamená její rozvoj, konkurenceschopnost a perspektivnost.“ (2002, str. 30) Ovšem to je v zájmu i všech stakeholderů.

Při posuzování výkonnosti podniku je nutné dodržovat dva základní principy teorie financí. První princip je definován jako: koruna obdržená dnes má větší hodnotu než koruna obdržená zítra. Druhý princip je vymezen takto: bezpečná koruna má větší hodnotu než riziková koruna. (Neumaierová, 2002)

2.3 Měření výkonnosti podniku

Měření výkonnosti podniku nám zprostředkovává informace o jeho vlastní pozici, stavu i směru vývoje. Následná interpretace výsledků měření je významným motivačním prvkem působící na sebereflektující činnost podniku. (Wagner, 2009)

Při měření výkonnosti se projevuje přizpůsobení podniku na ekonomický vývoj a dosažení vyšší konkurenceschopnosti. Jak bylo již výše zmíněno, došlo při hodnocení efektivnosti podnikových aktivit k myšlenkovému odklonu od tradičních ukazatelů k preferenci určení tržní hodnoty podniku. (Dluhošová, 2008)

K posuzování výkonnosti podniku tedy jako základní kritérium využijeme čistou současnou hodnotu. Po jejím výpočtu jsme schopni určit, jestli podniky vytváří hodnotu pro vlastníky nebo ne. Problém je, že neznáme důvody toho, proč se tak děje. Nejprve musíme získat informace o chodu podniku a musíme zohlednit tři kategorie jevů.

První kategorií jsou jevy algoritmizované, které jsou zachyceny v účetnictví a zobrazují skutečnou situaci v podniku.

Druhá kategorie je dána určitou pravděpodobností, ale je také vyznačována kauzalitou. Poslední kategorie jevů se v současné době nedá nijak uchopit. (Neumaierová, 2002)

V procesu měření výkonnosti na sebe navazují základní fáze, mezi které patří:

- vytvoření modelu, co nejpřesnější určení prvků, vztahů a charakteristik zkoumaného objektu,
- volba metod a nástrojů, které budeme používat při měření,
- získání potřebných údajů a informací,
- zaznamenávání a uchovávání získaných údajů a informací,
- třídění a interpretace údajů a informací,
- ověření informací a případné porovnání výsledků měření,
- komunikace a zprostředkování informací uživateli.

Při hodnocení současného vývoje v oblasti měření výkonnosti podniku musíme mít na zřeteli následující skutečnosti, které jsou:

- měření výkonnosti je již zavedená disciplína,
- dlouhodobé využití a realizace nových trendů,
- specifická podmínka pro střední Evropu. (Wagner, 2009)

2.4 Zdroje informací pro hodnocení výkonnosti

Abychom zjistili jaká je výkonnost podniku, musíme získat nejrůznější informace, a to jednotlivé hospodářské operace, které jsou zachyceny v účetních výkazech. (Dluhošová, 2008)

Pro úspěšné hodnocení finanční výkonnosti podniku jsou nezbytné opravdu kvalitní, ale i komplexní vstupní informace. Hlavním úkolem analýzy výkonnosti je především ověření zdatnosti a s tím spojené udržení majetkově-finanční stability. (Růčková, 2010)

Základní data vychází nejčastěji z účetních výkazů, které umožňují náhled do podnikových operací a do soustavy informací o minulosti a současnosti. Mohou také vytvořit soustavu informací, které se týkají budoucnosti. (Neumaierová, 2002)

Zachycují se všechny účetní operace týkající se účetního období. Délka účetního období je dvanáct po sobě jdoucích měsíců. Jednotlivá účetní období jsou na sobě nezávislá, to znamená, že jsou zachycovány pouze ty skutečnosti, které souvisí s daným účetním obdobím. Události z různých období nejsou nijak směřovány.

Účetní výkazy můžeme rozdělit do dvou základních skupin. První skupinou jsou účetní výkazy finanční a druhou skupinou jsou účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy poskytují informace především externím uživatelům, jsou přehledem stavu

a struktury majetku, informují o zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Jsou tedy externími veřejně dostupnými informacemi. Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právní úpravu, a vyplývají z vnitřních potřeb každého podniku. Na rozdíl od finančních účetních výkazů však vnitropodnikové informace vedou ke zpřesnění výsledků při hodnocení výkonnosti podniku. Sestavují se častěji, a proto mohou odstranit riziko odchylky od skutečnosti.

Informace čerpáme především z těchto základních účetních výkazů – rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow. (Růčková, 2010)

2.4.1 Rozvaha

Informuje nás o tom, jaký majetek podnik vlastní, a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha se sestavuje k určitému datu a je založena na bilančním pravidle, tedy že aktiva se musí rovnat pasívům. (Knápková, 2010)

$$\text{majetek} = \text{kapitál}$$

Při analýze rozvahy tedy musíme sledovat především stav a vývoj bilanční sumy, strukturu, vývoj a relaci aktiv a pasiv. (Růčková, 2010)

2.4.1.1 Struktura aktiv

Členění je sestaveno tak, že sestupně a podrobně řadí jednotlivé aktiva podle doby jejich vázanosti na reprodukční cyklus podniku. (Dluhošová, 2008)

V České republice se při sestavování rozvahy začíná u nejméně likvidních položek až k položkám nejlíkvídnějším a potom se člení se takto: (Růčková, 2010)

- a) pohledávky za upsaný základní kapitál – tvoří upsaný, ale zatím nesplacený stav akcií nebo majetkových podílů,
- b) dlouhodobý majetek – je dále členěn dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Nehmotný a hmotný dlouhodobý majetek mají společný rys, kterým je odpisování. Přičemž odpisy tohoto majetku vyjadřují určitý náklad v běžném období, ale výdaj peněžních prostředků na tento druh aktiva proběhl v minulosti, tedy při pořízení.
- c) oběžná aktiva – obsahují zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Společnou vlastností těchto aktiv je doba jejich vázanosti ve výrobním procesu, která je obvykle kratší než 1 rok. Oběžná aktiva se dají rychle převést na peníze, které potom mohou sloužit ke splácení závazků podniku. Je nutné je stále udržovat v určité výši a to především z důvodu plynulosti a zajištění výroby.

- d) ostatní aktiva – zahrnují položky časového rozlišení, jedná se o takové položky, jejichž období vzniku nesouhlasí s obdobím, do něhož věcně náleží. (Dluhošová, 2008)

2.4.1.2 Struktura pasiv

Člení se podle vlastnictví jednotlivých zdrojů, proto se rozdělují podle zdrojů financování podnikových aktiv na vlastní kapitál a cizí zdroje.

- a) vlastní kapitál – tvoří jej základní kapitál, který je hlavní součástí základního kapitálu, dále pak kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření běžného účetního období.
- b) cizí zdroje – zahrnují rezervy, které se podle předpisů, především daňových, dělí na zákonné a ostatní rezervy. Dále cizí zdroje obsahují závazky, a to dlouhodobé i krátkodobé.
- c) ostatní pasiva – dělí se na výdaje a výnosy příštích období (Dluhošová, 2008)

Struktura rozvahy stejně jako výkazu zisku a ztráty je závazně dána Ministerstvem financí a současně jsou tyto dva výkazy nutnou součástí účetní uzávěrky v podvojném účetnictví.

Nejzásadnějším problémem rozboru rozvahy je skutečnost, že popisuje stav na základě historických cen. Z toho vyplývá, že ukazuje stav hodnot jen k určitému okamžiku, nikoli z dynamického hlediska. Nepracuje s časovou hodnotou peněz a u některých položek musí být k určení realistické hodnoty použito odhadu. (Růčková, 2010)

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

Obsahem účetního VZZ jsou náklady, výnosy a výsledek hospodaření za určité období v písemném vyjádření. Účelem tohoto výkazu tedy je zjištění výše a způsob tvorby jednotlivých složek výsledku hospodaření za běžné období. Obecně se dá říci, že výsledek hospodaření vypočítáme tak, že od celkových výnosů odečteme celkové náklady.

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{zisk}$$

Náklady a výnosy jsou seřazeny do určitých oblastí, které tvoří podnikatelské aktivity. Potom se struktura VZZ vymezuje stupňovitě, zjišťuje se výsledek hospodaření odděleně za tyto podnikatelské činnosti a vypadá takto:

- a) Výsledek hospodaření za běžnou činnost – ten je součtem provozního a finančního výsledku hospodaření, který je posléze snížený o daň za běžnou činnost.
- b) Výsledek hospodaření z provozní činnosti – je u většiny podniků (výrobních, obchodních aj.) určen základní a opakující se činností podniku.
- c) Výsledek hospodaření z finanční činnosti – souvisí se způsobem financování a s finančními operacemi podniku. (Dluhošová, 2008)
- d) Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti – vypočteme tak, že od mimořádných výnosů odečteme nákladů mimořádné a tento odečet snížíme o daň z příjmu z mimořádné činnosti. (Knápková, 2010)

Výkaz zisku a ztráty může být velice dobrým podkladem pro hodnocení ziskovosti podniku. Dále na rozdíl od rozvahy vztahuje k určitému časovému intervalu. Rozvaha, jak již bylo výše uvedeno, se vztahuje ke stavu aktiv a pasiv k určitému časovému okamžiku. (Knápková, 2010)

2.4.3 Výkaz Cash flow (CF)

Podle Dluhošové, „smyslem výkazu CF je vysvětlit změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů daného podniku za účetní období.“ (2008, str. 57) Management podniku dennodenně pracuje s CF a ziskem, ale CF na rozdíl od zisku vyjadřuje reálnou a nezkrácenou skutečnost. Tento rozdíl vyplývá z časového nesouladu mezi příjmy a výdaji u CF, a náklady a výnosy u zisku. Vytváření dlouhodobé potřeby zisku, a nutnost mít peněžní prostředky, je hlavním nesouladem těchto dvou veličin. Kumulativní hodnoty těchto dvou veličin však mohou být v dlouhém časovém horizontu totožné.

CF z dynamického hlediska znázorňuje příliv a odliv peněz podniku za určité období. Ze statického hlediska pak poukazuje na výsledek přílivu a odlivu peněz, který pak znamená stav reálných peněz k určitému okamžiku.

Každá účetní jednotka si může vybrat nejen metodu, kterou budou zpracovávat výkaz CF, ale také obsahovou náplň peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Podnik má na výběr ze dvou metod analýzy CF. Tou první je přímá metoda, která provádí úplnou bilanci všech příjmů a výdajů. CF je při výběru této metody určena jako rozdíl těchto příjmů a výdajů. Druhou možností je použití nepřímé metody, která je pro rozborové účely výhodnější a přehlednější. Výkaz CF je v tomto případě stanoven jako součet čistého zisku po

zdanění, odpisů za dané období, přírůstků příslušných položek aktiv a pasiv oproti původnímu stavu.

$$\text{příjmy} - \text{výdaje} = \text{cash flow}$$

Struktura výkazu CF je obvykle rozčleněna podle základních činností podniku na tyto tři části:

- CF z provozní činnosti – znázorňuje aktivity, které ovlivňují tvorbu čistého zisku, který je tvořen z výrobní a odbytové činnosti podniku. U těch podniků, které vkládají nadbytečné finanční prostředky do jiných podniků, je čistý zisk vytvářen z přijatých úroků a dividend z investovaného kapitálu.
- CF z investiční činnosti – patří zde aktivity, které jsou spojené s pohybem investičních činností podniku, příkladem může být pohyb fixních aktiv, transakce na investičním finančním trhu, poskytování úvěrů a půjček spřízněným podnikům.
- CF z finanční činnosti – tady můžeme zařadit veškeré finanční transakce s půjčovateli finančních prostředků. (Dluhošová, 2008)

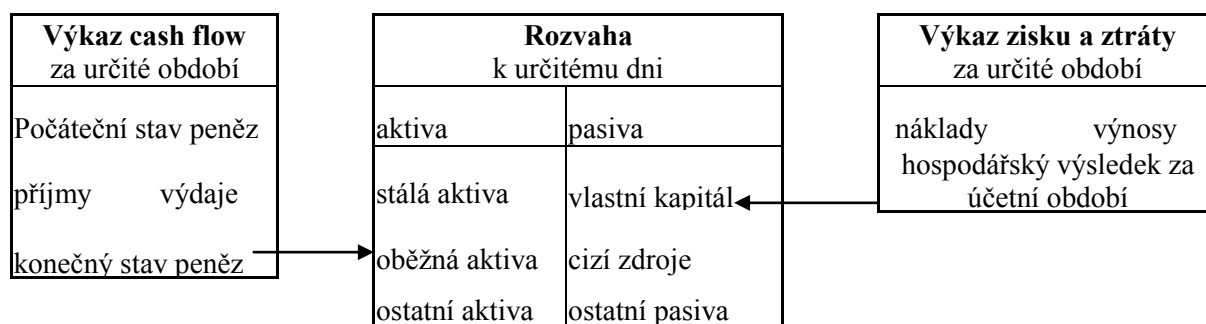
Hotovost a vysoký stav peněžních prostředků na bankovním účtu je pro mnohé malé a střední podniky významnějším než ziskovost. Přestože podnik v minulých letech nedosáhne zisku, ještě to nemusí bezprostředně ohrožovat jeho existenci. Větším problémem je, když podnik nedisponuje žádnými penězi, které jsou nutností pro každodenní fungování. To by mohlo mít vysoký vliv na jeho setrvání na trhu. (Knápková, 2010)

2.4.4 Vazby rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow

Konečný stav peněz zachycený ve výkazu cash flow je součástí oběžných aktiv v položce finanční majetek.

Hospodářský výsledek, který je vykazován na základě výkazu zisku a ztráty, se objevuje jako součást vlastního kapitálu v rozvaze. (Neumaierová, 2002)

Obr. 2.1 Vztah rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow



Zdroj: (Kislingerová, 2001)

2.5 Uživatelé informací o výkonnosti podniku

2.5.1 Interní uživatelé

Subjekty vykonávající správu a řízení organizace, zejména manažeři, jsou základní skupinou interních uživatelů o výkonnosti podniku. Informace pro tuto skupinu by měli sloužit jako podpora pro řízení podnikové výkonnosti.

Wagner tvrdí, že „podle horizontu řízení podnikové výkonnosti můžeme rozlišit měření výkonnosti jako informační podporu strategického, taktického nebo operativního řízení.“ (2009, str. 56)

Dále rozlišujeme měření výkonnosti podle fází řídicího procesu, kdy získáme informace pro podporu plánovacích, organizačních a kontrolních fází řízení podniku.

Dalším hlediskem důležitosti informací pro manažery, podle jejich manažerské činnosti, je informační podpora pro rozhodování, řízení a pro proces učení. (Wagner, 2009)

2.5.2 Externí uživatelé

U externích uživatelů je motivace zájmů ke zjištění výkonnosti podniku velice různorodá.

Investoři jako poskytovatelé kapitálu sledují výkonnost podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je získání uspokojivých informací, které jim pomůžou při rozhodování o případných investicích do daného podniku. Za druhé usilují o informace, jak podnik nakládá se zdroji, které již podniku poskytli.

Banky a ostatní věřitelé využívají informace o výkonnosti podniku především pro závěry o finančním stavu stávajícího nebo potenciálního dlužníka. Podle zjištěných informací se rozhodnou, zda-li poskytnou či neposkytnou podniku úvěr, v jaké výši, a za jakých podmínek.

Stát se v první řadě zaměřuje na daňovou politiku a na kontrolu správnosti vykázaných a odvedených daní. Dále tyto informace využívají ke statistickým účelům, ke kontrole podniků se státní majetkovou účastí, při rozdělování státní dotace aj.

Obchodní partneři a dodavatelé směřují svou pozornost na schopnost podniku splácet své závazky. Dále zvlášť sledují likviditu, solventnost, zadluženost atd. Odběratelé se zaměřují na příznivou finanční situaci dodavatele.

Manažerům tyto informace slouží pro operativní a strategické finanční řízení podniku. (Kislingerová, 2010)

2.6 Jednotlivé ukazatele měření výkonnosti podniku

2.6.1 Ukazatele účetní

Účetní ukazatele se začaly používat od poloviny 80. let 20. stol. Účetní ukazatele jsou založeny na účetní definici zisku, což může přinášet určité problémy, protože ne zcela vyjadřují schopnost podniku generovat hotovostní toky.

Dluhošová říká, že „využití absolutního ukazatele na bázi čistého zisku EAT vykazovalo určité nedostatky, neboť nebylo možno oddělit základní a mimořádné výsledky. Rostoucí důraz na provozní zisk EBIT nebo EBITDA znamenal zlepšení, neboť tímto se redukovaly vlivy mimořádných výnosů a nákladů.“ (2008, str. 15)

2.6.1.1 Ukazatele založeny na účetním zisku

Modifikace zisku

- a) Čistý zisk (Earnings after taxes – EAT),
- b) Zisk před zdanění (Earnings before taxes – EBT),
- c) Zisk před zdaněním a úroky (Earnings before interest and taxes – EBIT),
- d) Zisk před úhradou úroků a odpisů (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – EBITDA),
- e) Zisk pro akcionáře (Earnings Available for Common Stockholders – EAC),
- f) Zisk na akcii (Earnings per Share – EPS).

Obr. 2.2 Grafické znázornění jednotlivých kategorií zisku.

EAC	vyplácené dividendy za prioritní akcie		
EAT	daň z příjmů z běžné a mimořádné činnosti		
EBT			nákladové úroky
EBIT			odpisy
EBITDA			

Zdroj: (Nývtová, 2010)

2.6.1.2 Poměrové ukazatele

Analýza poměrovými ukazateli využívá veřejně dostupné informace, vychází tedy výhradně z údajů účetních výkazů. Obecně se poměrový ukazatel vypočítá jako poměr jedné

nebo několika účetních položek k jiné položce, nebo opět ke skupině položek. (Růčková, 2010)

V poměrové analýze sledujeme několik ukazatelů, které spolu souvisejí. Důvodem dlouhodobé existence podniku je nejen jeho rentabilita, ale i likvidita a přiměřená zadluženost. (Kislingerová, 2008)

Měření aktivity

Kislingerová tvrdí, že „ukazatele aktivity informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části.“ (2001, str. 71)

Pracujeme zde s ukazateli počtu obrátů nebo dobou obratu. Hodnotíme vázanost kapitálu v aktivech.

Při výpočtu počtu obrátek zjistíme hodnotu za rok a u výpočtu doby obratu zjistíme počet dnů. Poměrujeme jednotlivé majetkové části k tržbám, někdy také k výnosům a popřípadě k jiným rozvrhovým základnám. V rámci Evropské unie se přiklání k využívání ukazatelů obratu před dobou obrátů.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.1)$$

Obrat celkových aktiv společně s rentabilitou tržeb patří ke klíčovým ukazatelům hodnocení efektivnosti a je měřítkem celkového využití majetku. Ukazatel v opačném tvaru vyjadřuje ukazatel vázanosti aktiv.

Ukazatel slouží především k mezipodnikovému srovnávání. Pokud podnik využívá aktiva efektivně, ukazatel generuje vyšší hodnotu.

Hodnota ukazatele obratu aktiv by měl být co nejvyšší, tzn. minimálně rovna jedné a vyjde nám počet obrátů za rok. V České republice se do tohoto ukazatele promítá přístup k odpisům, měl by se tedy hodnotit velmi obezřetně ve vazbě na používanou metodu odepisování. (Kislingerová, 2001)

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.2)$$

Pomocí ukazatele doby obratu aktiv zjistíme, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Preferuje se co nejkratší doba obratu, a výsledná hodnota nám vyjde ve dnech. (Dluhošová, 2008)

Primárně počítáme s průměrnými hodnotami tržeb zásob, ale v některých případech je lepší počítat s denními náklady, respektive s denní spotřebou. To obvykle způsobuje přesnější měření doby obratu zásob. (Kislingerová, 2001)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.3)$$

Ukazatelem doby obratu zásob popisujeme úroveň běžného provozního řízení a hodnota nám také vyjde ve dnech. Je to široce používaný ukazatel a je velmi citlivý na změny v dynamice výkonů. (Dluhošová, 2008)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.4)$$

Výsledná hodnota bude určena ve dnech a ukazatel vypovídá o účinnosti použité strategie řízení pohledávek. Dále nám udává průměrnou dobu, za kterou jsou splaceny faktury. Pokud se dozvíme, že odběratelé trvale překračují dobu splatnosti pohledávek, měli bychom prozkoumat jejich platební kázeň.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.5)$$

Ukazatel je charakterizován platební disciplínou podniku vůči svým dodavatelům. Výsledná hodnota vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytl obchodní úvěr. (Dluhošová, 2008)

Hodnocení platební schopnosti a likvidity podniku

Likvidita znamená schopnost přeměny určité složky majetku na peněžní hotovost, přičemž tato přeměna by měla být rychlá a bez velké ztráty hodnoty. Trochu jinak je tomu u likvidity podniku, kde likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. Podnik je solventní, pokud je likvidní. Solventnost v tomto případě znamená schopnost platit své běžné závazky. Pokud však podnik není likvidní, může to vést k tomu, že nebude schopen využít ziskové příležitosti a splácet své závazky. To potom může vyústit k platební neschopnosti, a později i bankrotu podniku.

Naopak nadměrná vysoká likvidita je špatným znamením pro vlastníky podniku, protože finanční prostředky jsou vázány v aktivech, což může vyústit i v problém rentability finančních prostředků.

Podle Růčkové „běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků.“ (2010, str. 50) Platební schopnost podniku je dána vypočtenou výší hodnoty likvidity, čím je hodnota vyšší, tím lépe. (Růčková, 2010)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.6)$$

$$\text{pohotová aktivita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (2.7)$$

Při vyjádření podílu pohotové aktivity bereme v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, kterými jsou pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry aj. Velice vhodné je také upravit číselník ukazatel o nedobytné pohledávky nebo pohledávky, jejichž návratnost je z nějakého důvodu pochybná a likvidita těchto pohledávek je nízká. (Dluhošová, 2008)

$$\text{okamžitá aktivita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (2.8)$$

Okamžitá likvidita zahrnuje jen ty nejlikvidnější položky rozvahy. V čitateli se objevují pohotové platební prostředky, což jsou peníze na běžném účtu, na jiných účtech, v pokladně, nebo volně obchodovatelné cenné papíry, šeky aj. Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu je v rozmezí od 0,9 do 1,1. V České republice je toto rozmezí rozšiřováno o dolní hranici, podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu může dosahovat až 0,2. Tato hodnota je však považována za kritickou. (Růčková, 2010)

Rentabilita podniku

Ukazatele rentability informují o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem, proto v praxi patří mezi nejsledovanější ukazatele. Pod pojmem rentabilita si tedy můžeme představit výnosnost vloženého kapitálu. Obecně se dá říci, že rentabilita se vypočítá podělením zisku vloženým kapitálem. (Kislingerová, 2008)

Bohužel i všechny tyto ukazatele mohou být ovlivněny možnou manipulací, protože podnik si může záměrně zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu tím, že si zvýší zadluženost. Ukazatel rentability investovaného kapitálu se stal jedním z klíčových ukazatelů výkonnosti proto, že se pomocí něj dá právě tomuto zkreslení vyhnout. (Dluhošová, 2008)

Mezi variantní výpočty rentability patří:

a) Rentabilita aktiv (Return on Total Assets – ROA)

Vyznačuje se větší reálností při měření ekonomické výkonnosti podniku, ale nezohledňuje náklady na kapitál. Avšak ani nadprůměrně vysoká rentabilita nemusí být zárukou zvyšování hodnoty. Dokud nebude rentabilita aktiv porovnána s náklady firmy vztaženými na celkový používaný kapitál, není zcela jasné, jestli dochází ke zvyšování nebo ke snižování hodnoty. Při výpočtu rentability aktiv se využívá poměr zisku a celkových aktiv. Bereme v úvahu celkové aktiva, která jsou investována do podnikání, aniž bychom brali ohled na to z jakých zdrojů jsou tyto aktiva financována.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.9)$$

b) Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE)

Výpočtem tohoto ukazatele zjistíme hodnocení významu dlouhodobého investování. Rentabilita dlouhodobého kapitálu je ukazatel, který je velmi často používán při mezipodnikovém srovnání. (Dluhošová, 2008)

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (2.10)$$

c) Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)

Smyslem tohoto ukazatele je vyjádření celkové výnosnosti vlastního kapitálu, a také zhodnocení v dosaženém čistém zisku. Akcionáři pomocí tohoto ukazatele mohou sledovat, zda-li jimi vložený kapitál přináší dostatečný výnos a s jakou intenzitou je využíván při jejich investičním riziku. (Dluhošová, 2008)

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \quad (2.11)$$

d) Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Investment – ROI)

Měřením zjistíme efektivnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Ukazatel vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč dlouhodobých zdrojů. (Kislingerová, 2001)

$$ROI = \frac{zisk}{investovaný kapitál} \quad (2.12)$$

Hodnocení finanční stability a zadluženosti

Aktiva v konkrétní výši a struktuře slouží k zabezpečení podnikové činnosti.

V prvním případě jsou tyto ukazatele charakterizovány zadlužením vlastního kapitálu a v druhém případě ukazují základní proporce vlastního a cizího kapitálu. Ukazatele zadluženosti nás upozorňují na úspěšnost práce managementu při získávání dodatečných zdrojů pro financování podniku. Používáme je hojně při měření finančního rizika, kde se přikláníme k základní, respektive bezpečné míře zadlužení 40 % cizího kapitálu v poměru k vlastnímu kapitálu. (Kislingerová, 2001)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.13)$$

Dluhošová říká, že „celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy.“ (2008, str. 75)

Zadluženost podniku je v tomto případě ovlivněna nejen výnosností podniku, ale také věřitelským rizikem. Tento ukazatel je vhodný zejména pro dlouhodobé věřitele, kterými jsou komerční banky. (Dluhošová, 2008)

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.14)$$

Tímto ukazatelem zjistíme, kolikrát dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu. Přiměřená zadluženost vlastního kapitálu je ovlivněná fází vývoje podniku a postoji vlastníků k riziku. (Dluhošová, 2008)

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.15)$$

Ukazatelem finanční páky vyjadřujeme participaci cizích zdrojů v důsledku přiměřeného zadlužení na zvýšení celkové výnosnosti vlastního kapitálu.

Pomocí ukazatele úrokového krytí vyjadřujeme schopnost splácet úroky a vypočítáme jej takto: (Nývltová, 2010)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.16)$$

Je-li výsledná hodnota ukazatele úrokového krytí rovna 100%, znamená to, že podnik vydělává jen na úroky, vytvořený zisk je roven nule. Pokud je hodnota nižší než 100%, pak podnik nevydělává ani na úroky. (Dluhošová, 2008)

Důležitým ukazatelem může být i doba splatnosti úvěrů. Ten vyjadřuje dobu splacení dluhu provozními peněžními a vzorec má následující tvar: (Nývtová, 2010)

$$\text{doba návratnosti úvěrů} = \frac{\text{bankovní úvěry a dluhy}}{\text{zisk po zdanění + odpisy}} \quad (2.17)$$

Ukazatele kapitálového trhu

O výpočet těchto ukazatelů se zajímají především všichni potenciální investoři podniku, hlavně akcionáři. Jejich zájem spočívá v tom, zda-li jejich investice přinese přiměřenou návratnost. Jen finančně zdravý podnik může být atraktivní pro investory. Akcionáři se tedy zajímají především o výplatu dividend, a také o růst ceny akcie. Při výpočtu pracujeme nejen s informacemi získaných z účetní uzávěrky, ale také s informací kapitálového trhu. (Kislingerová, 2001)

Výplatní poměr je ukazatelem, který vypovídá o dividendové politice podniku a informuje nás o podílu čistého zisku po zdanění, který je potom akcionářům vyplacen ve formě dividend:

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{vyplacená dividenda}}{\text{čistý zisk na jednu akcii (EPS)}} \quad (2.18)$$

kde EPS vypočteme takto:

$$EPS = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{počet akcií}} \quad (2.19)$$

V praxi může nastat situace, kdy podniku zůstane nerozdělený zisk, a ten představuje reinvestici pro příští období. Aktivační poměr je proporcí mezi částí zisku vyplacených ve formě dividend a částí použitou jako reinvestice: (Kislingerová, 2001)

$$\text{aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (2.20)$$

Podle Nývtové, „jestliže vynásobíme aktivační poměr rentabilitou vlastního kapitálu, dostaneme míru růstu (g) dodatečných investic akcionářů z titulu nevyplacení části zisku formou dividend:

$$g = ROE \cdot \text{aktivační poměr} \text{.} \text{ (2010, str. 170)} \quad (2.21)$$

Závěrem tohoto vztahu je, že kdyby byl výplatní poměr a rentabilita vlastního kapitálu konstantní, zvýší se o míru růstu g zisk a dividendy na jednu akcii.

Dalším důležitým ukazatelem je ukazatel vyjadřující podíl konkrétního akcionáře na celkovém vlastním kapitálu podniku v závislosti na počtu držených akcií, kterým je ukazatel vlastního kapitálu na akcii:

$$\text{vlastní kapitál na akcii} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet vydaných kmenových akcií}} \quad (2.22)$$

Od investování do akcií každý akcionář očekává výnos ve formě dividendy, dalším cílem pak může být růst hodnoty akcií v důsledku růstu jejich tržního kurzu. Price to Earnings of ratio (EPS) je nejrozšířenějším burzovním ukazatelem, který je součástí každého kurzovního lístku a je vyjádřen tímto poměrem: (Nývtová, 2010)

$$\frac{P}{E} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk připadající na akcii (EPS)}} \quad (2.23)$$

2.6.2 Ukazatele ekonomické

Vývoj rentability vždy nemusí mít vztah s tvorbou hodnoty pro vlastníky, z tohoto poznatku vznikly ekonomické ukazatele. Hodnotu zjistíme tak, že porovnáme výnosy s náklady na kapitál podniku. Na rozdíl účetních ukazatelů navíc zohledňují všechny náklady vynaložené na investovaný kapitál, ale také je do výpočtu promítnut faktor rizika a časový horizont. (Dluhošová, 2008)

2.6.2.1 Čistá současná hodnota (Net present value – NPV)

Posouzení, zda- li je náš podnik dostatečně výkonný, jestli jsme konkurenceschopní, musíme umět si definovat kritérium výkonnosti. Tímto základním kritériem je právě čistá současná hodnota, která je nezávislá na inovacích. Dosahujeme-li kladnou čistou současnou hodnotu, pak je náš podnik dostatečně výkonný. Z toho vyplývá, že čím je hodnota čisté současné hodnoty vyšší, tím je podnik výkonnější. (Neumaierová, 2002)

NPV je nejvhodnějším ukazatelem pro tvorbu hodnoty podniku. Tento ukazatel vyjadřuje přírůstek majetku při realizaci určitého projektu. Z obecného hlediska se jedná

o rozdíl, který vzniká mezi současnou hodnotou volných peněžních toků a počátečních jednorázových výdajů. (Dluhošová, 2008)

Současnou hodnotu očekávaných peněžních zjistíme tak, že vynásobíme jednotlivé toky diskontním faktorem. Diskontní faktor je převrácenou hodnotou součtu jedna a výnosového míry r_e .

$$\text{diskontní faktor} = \frac{1}{1 + r_e} \quad (2.24)$$

Podle Neumaierové „diskontní faktor je vždy menší než jedna a směrem do budoucnosti se zmenšuje. Výnosová míra r_e je vyjádřením míry podstoupeného rizika. Druhý princip určuje velikost výnosové míry r_e , jež představuje diskontní sazbu v diskontním faktoru. Tento princip říká, že čím větší je rizikovost toků, jež firma majiteli přináší, tím vyšší diskontní sazba musí být použita.“ (2002, str. 32)

Diskontní sazba r_e je pojmenována jako alternativní náklad vlastního kapitálu a znázorňuje výnosnost, kterou nabízí investiční alternativy se srovnatelným rizikem. Majitel svou volbou alternativy přichází o výnos, který mohl získat výběrem odlišné alternativy se stejným rizikem. (Neumaierová, 2002)

Obecný vzorec je vyjádřen vztahem:

$$NPV = -I + PV \quad (2.25)$$

příčemž I je výše investice vložená vlastníkem do podniku,

PV hodnoty firmy pro vlastníka.

2.6.2.2 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)

Autorem ekonomické přidané hodnoty je poradenská společnost Stern Steward & Co., která s tímto produktem přišla v roce 1991 a je také vlastníkem ochranné značky. Tvůrci tohoto ukazatele vycházeli ze způsobu, jakým je zisk v podniku vykazován v účetních výkazech, které byly sestavovány podle amerických Všeobecně uznávaných účetních zásad, ale zaměřili se i na kritiku. Prvotně je EVA brána jako měřítko výkonnosti podniku ekonomického celku z pozice jeho investorů. (Wagner, 2009)

Častým jevem na trhu je to, že trh odráží přání a očekávání investorů, kteří místo aby realizovali možnosti podniku, uskutečňují vlastní představu rizika. Tato přílišná očekávání mohou vést k tomu, že podhodnocený kurz akcie a dobrý výnos mohou zvýšit zájem dalších akcionářů a následně neúměrně zvýšit akciový kurz. Tímto nedostatkem se zabývá koncepce ekonomické přidané hodnoty. (Nývtová, 2010)

K aplikaci tohoto ukazatele, který je koncipován na ekonomickém zisku, je nutný předpoklad zvládnutí mnoha metodologických problémů. Do této problematiky patří dostupnost účetních dat, měření a interpretací těchto dat v podnicích. Teprve nedávné vyřešení těchto problémů ve vyspělých tržních ekonomikách umožnilo zavést ekonomickou přidanou hodnotu do podnikové praxe. Mnoho podniků přijalo tento ukazatel jako základ pro podnikové plánování a k pozorování výkonnosti podniku.

Obecný vzorec ekonomické přidané hodnoty je rozdílem zisku a nákladů kapitálu. Náklady kapitálu zde představují minimální míru výkonnosti kapitálu. Konkrétní výpočet ukazatele je určen dostupností dat a způsobem, jakým si stanovíme náklady kapitálu.

Rozlišujeme tři základní koncepty propočtu ukazatele EVA:

EVA na bázi provozního zisku:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (2.26)$$

kde NOPAT je čistý provozní zisk,
WACC jsou průměrné náklady kapitálu,
C je investovaný kapitál. (Dluhošová, 2008)

Výsledná hodnota ukazatele EVA by měla být kladná, což potom znamená, že byla vytvořena přidaná hodnota zvyšující původní hodnotu podniku.

Vyšší hodnotu ekonomické přidané hodnoty budou vytvářet a dosahovat ty podniky, které pomocí menšího objemu levnějšího kapitálu dosahují vyššího zisku. (Nývtová, 2010)

EVA na bázi hodnotového rozpětí:

$$EVA = (ROC - WACC) \cdot C \quad (2.27)$$

kde ROC je rentabilita nákladů.

Tato podoba vzorce vyjadřuje vztah mezi ekonomickou přidanou hodnotou a rentabilitou aktiv. Hodnotové rozpětí znázorňuje rozdíl mezi rentabilitou aktiv a průměrnými náklady kapitálu.

EVA na bázi zúženého pojetí hodnotového rozpětí

$$EVA = (ROE - R_E) \cdot E \quad (2.28)$$

kde ROE je rentabilita vlastního kapitálu,
 R_E je náklad vlastního kapitálu,
E je vlastní kapitál.

V literatuře bývá označována také jako EVA-Equity. ROE znázorňuje výnosnost vlastního kapitálu, R_E označují náklady vlastního kapitálu a E je vlastní kapitál. Vlastníci preferují žádoucí stav, kdy rozdíl ROE a R_E byl co největší, ale minimálně by měl mít kladnou hodnotu. Tento stav pro investora značí to, že mu investice vložené do podniku přinášejí více, než by mu vynesla alternativní investice. (Dluhošová, 2008)

2.6.3 Ukazatele tržní

Výkonnost podniku se dá hodnotit také podle tržních měřítek a to takže vyjádříme ziskovou výnosnost z tržní hodnoty podniku. U akciových společností s akciemi nebo dluhopisy, kótovanými na burze, se hodnotí podle údajů z kapitálového trhu. (Grünwald, 2007)

Podle Dluhošové jsou „tržní ukazatele výkonnosti vysoce citlivé na vývoj akciového trhu, přitom je hodnocena výkonnost podniku z pohledu trhu.“ (2008, str. 20)

2.6.3.1 Ukazatel tržní přidaná hodnota (Market Value Added – MVA)

Ukazatel tržní přidané hodnoty byl stejně jako ukazatel ekonomické přidané hodnoty zaznamenán jako obchodní značka společnosti Stern Stewart & Co.

Touto firmou tak bylo definováno další měřítko hodnocení akcionářské hodnoty podniku. Jestliže bude výsledná tržní hodnota podniku vyšší než množství investovaného kapitálu, pak se podniku podařilo vytvořit akcionářskou hodnotu. V opačném případě dochází k ničení akcionářské hodnoty. MVA se projevuje jako nejpřesnější měřítko bohatství vytvořené podnikem. V tomto tvrzení vycházíme především z toho, že kurz akcií na efektivním akciovém trhu je nositelem všech relevantních veřejně dostupných informací. Otázkou úspěchu podniku při tvorbě MVA je míra její výnosnosti, tzn. pokud je hodnota MVA větší než nula – převyšuje-li celkovou tržní hodnotu podniku množství investovaného kapitálu. (Dluhošová, 2008)

Přestože koncept tržní přidané hodnoty vychází z jednoduché metodiky, může však zkreslovat skutečnou hodnotu podniku. Stává se tak především z důvodu oceňování vlastního kapitálu, který je vykazován v účetních, nikoli tržních cenách. Další problém může nastat, že ukazatel v sobě agreguje i faktory generované trhem. Tyto faktory nelze blíže specifikovat, a proto by se neměli využívat jako nástroj měření výkonnosti podniku. (Nývtová, 2010)

2.6.4 Predikční modely hodnocení finanční úrovně

K hodnocení finanční pozice podniku můžeme kromě poměrových, ekonomických a tržních použít tzv. souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Smyslem těchto metod je vyjádření finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. (Dluhošová, 2008)

Nezabývají se jen současným stavem podniku, ale postihují zejména budoucí vývoj, a to nejlépe jednou komplexní charakteristikou. Avšak s omezenou vypovídací schopností jako u všech předešlých způsobů. (Kalouda, 2011)

2.6.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů a každému ukazateli jsou přiřazeny váhy. Vážený součet těchto vah pak dává určité skóre, podle kterého můžeme usuzovat, zda-li je podnik náchylný k finanční tísní nebo dokonce k úpadku. Ale také můžeme zjistit, že bankrot je velice nepravděpodobný. Nebo také, že podnik je v intervalu, ve kterém nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu. Dále budou uvedeny některé z těchto modelů, které jsou považovány za významné.

Beaverův model upozorňuje na to, že finanční poměrové ukazatele mají vypovídací schopnost již pět let před úpadkem firmy.

Altmanovo Z-skóre se skládá z ukazatele likvidity, dlouhodobé rentability, rentability, zadluženosti a aktivity. Celý model je pojat jako univerzální pro všechny podniky ve všech odvětvích, proto je možná tak často využíván. (Grünwald, 2007)

Podniky, které získají skóre do 1,81 jsou náchylné k bankrotu. Se skóre od 2,99 by podniky s největší pravděpodobností neměli v nejbližších letech upadnout do bankrotu. Mezi tímto rozmezím nelze zcela jasně určit, zda dojde nebo nedojde k bankrotu podniku. Většina podniků se ocitá mezi tímto rozmezím. Skóre 2,675 je hraniční hodnota odlišující bankrotující a přežívající podniky. (Dluhošová, 2008)

Bankrotní model IN95 je dílem autorů Ivana a Inky Neumaierových, kteří jej vytvořili s ohledem na specifika České republiky. Vychází z Altmanova Z-skóre. Podniky s hodnotou větší než 2 jsou schopné bezproblémově platit své závazky. Ty podniky, které nedosáhly hodnoty 1, jsou ohroženy vážnými finančními problémy a nejsou schopny platit své závazky. V rozmezí mezi těmito hodnotami se podniky pohybují v rizikovém pásmu a mohly by se dostat do potíží při splácení svých závazků. (Kalouda, 2011)

2.6.4.1 Bonitní modely

Jsou založeny z části na ekonomických principech, a zčásti na úsudku z pragmatických poznatků, které získáme zobecněním zkušeností z finančních analýz podniku.

Kralickýv Q-test je v našich podmínkách hojně využíván a je určen spíše k hodnocení nefinančních podniků. Celkové hodnocení touto metodou je rovno aritmetickému průměru hodnot, které jsou dílčími kritérii. Těmito kritérii je kvóta vlastního kapitálu, cash flow podnikového výkonu v procentech, rentabilita celkového kapitálu a doba splácení dluhu v letech. (Grünwald, 2007)

Tamariho model je postaven na bodovém hodnocení analyzovaného podniku, vychází se tedy ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině. Celé souhrnné hodnocení je pak založeno na váženém průměru, je také univerzálním nástrojem pro jakýkoli obor nebo odvětví. (Dluhošová, 2008)

3 Charakteristika vybraného podniku

Název:	BRANO a. s.
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo:	Hradec nad Moravicí, Opavská 1000, 747 41
Datum vzniku:	1. května 1992
Identifikační číslo (IČ):	451 93 363
Registrován:	Krajský obchodní soud v Ostravě
Základní kapitál:	400 000 tis. Kč (400 akcií na majitele v listinné podobě o jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč)
Počet zaměstnanců:	okolo 2 100
Současný generální ředitel:	Pavel Tábořský
Hlavní předmět činnosti:	výroba dílů a příslušenství k motorovým vozidlům a jejich motorům (OKEČ)
Předmět podnikání:	hostinská činnost, truhlářství, silniční motorová doprava nákladní, spisová služba - uchovávání a třídění písemností, výroba tepelné energie, rozvod tepelné energie, výzkum, vývoj, výroba, montáž, opravy a prodej strojů a zařízení (živnost je provozován průmyslovým způsobem), výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.
Export (69 %):	Německo, Polsko, Velká Británie, Španělsko
Import (75 %):	Německo, Rakousko, Slovensko
Představenstvo:	Ing. Pavel Juříček, Ph.D.
Dozorčí rada:	Břetislav Witwer
	Ing. Pavel Chalupa
	Ing. Lenka Juříčková
	Ing. Roman Erben
	Alena Hahnová

Logo:

Obr. 3.1 Logo podniku



Zdroj: <http://www.brano.cz>

Historie podniku se začala psát už roku 1862, kdy byla v říjnu založena továrna na výrobu drobného železářského zboží. Brano, a. s. (dále jen Brano), jako takové vzniklo v červenci roku 1988, jednalo se o Branecké železářny a strojířny, které byly státním podnikem a sídlo měly v Hradci nad Moravicí. Brano vzniklo 1. května 1992, kdy byl na společnost Fondem národního majetku převeden kupónovou metodou privatizovaný majetek státního podniku Brano. Později v roce 1999 Brano vstoupilo do akciové společnosti Ateso a v roce 2004 proběhla fúze těchto dvou akciových společností. Nyní se skupina BRANO GROUP skládá ze společnosti Brano, a.s., Branoros, a.s., působící v Ruské federaci a menšími členy skupiny jsou Aftermarket, s.r.o., Branomarket, s.r.o., Brano Slovakia, s.r.o. a Deltacol CZ, s.r.o..

BRANO GROUP, které se v současné zabývá především výrobou komponentů pro automobilový průmysl, působí na mnoha místech v České republice. Jeho závody a pracoviště se nachází v Hradci nad Moravicí, Jablonci nad Nisou, Jilemnici, Rakovníku, Olomouci, Zubří, Litovli, Ostravě, Jičíně a v Novém Boru. Avšak své pobočky a kanceláře má i v zahraničí.

Společnost Brano je ryze českou společností podnikající především v automobilovém průmyslu. Patří také k členským firmám Sdružení automobilového průmyslu České republiky. Již druhým rokem má společnost právo používat titul Dodavatel pro Auto roku.

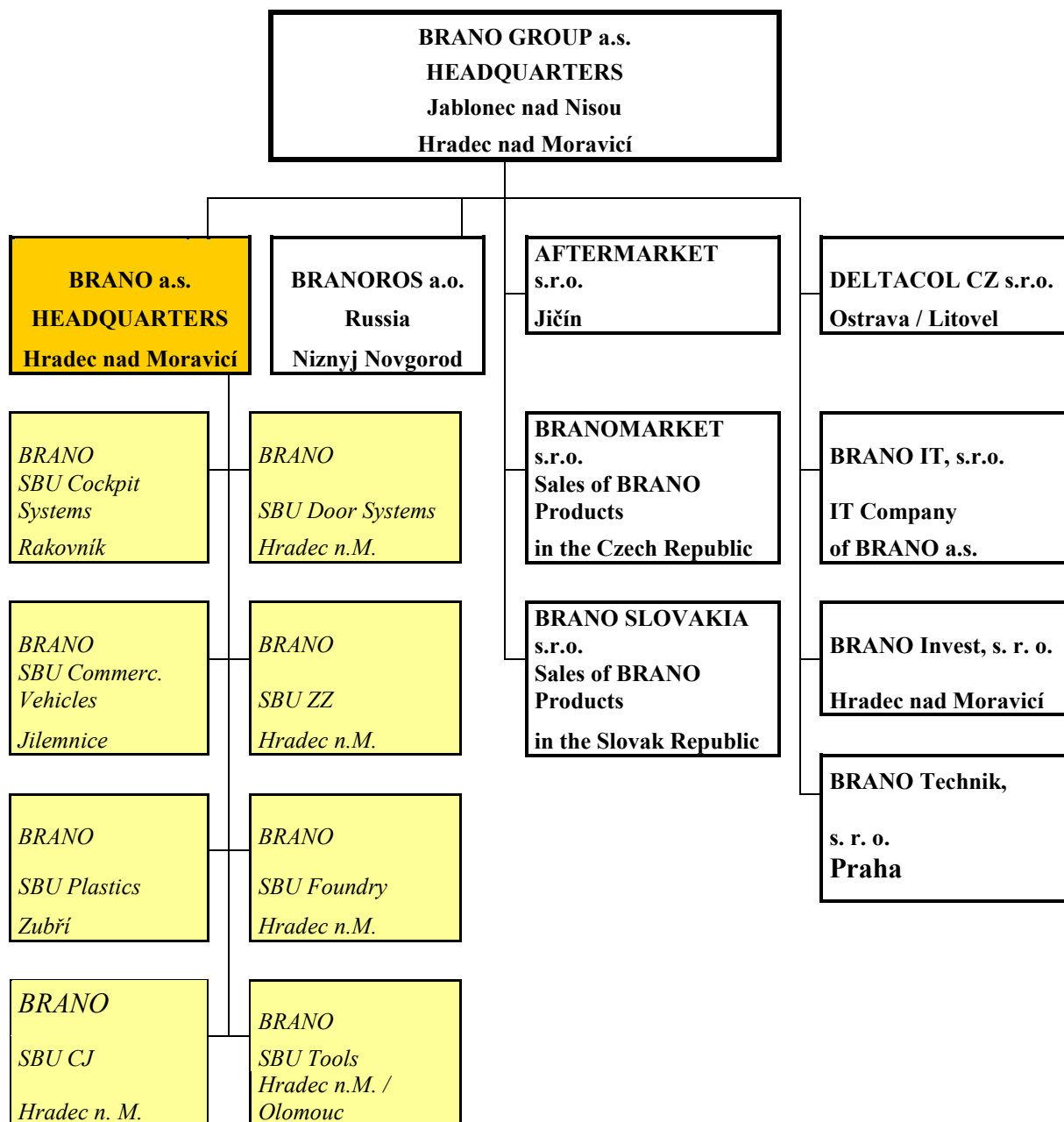
Téměř 70 % produkce je exportováno nejen do evropských zemí, ale má své zákazníky také v USA, Mexiku, Číně, Japonsku atd. Mezi jejich produkty patří kokpitové systémy, dveřní systémy, užitkové vozy, plastové a slévárenské výrobky, zvedáky a zavírače. Největším odběratelem je společnost VolksWagen.

Společnost klade velký důraz na spokojenost zákazníků, na kvalitu, vývoj nových výrobků a vzdělávání svých zaměstnanců. V roce 2005 poprvé ve své historii překročili hranici 4 miliardového obratu. Dále jsou držiteli certifikátů norem TS 16 949 a ISO 14 001. Nemalé prostředky vynakládají na investiční akce a také se pravidelně zúčastňují mezinárodních veletrhů a výstav jako je například IAA ve Frankfurtu nad Mohanem, EQUIP AUTO v Paříži nebo AUTOTEC v Brně.

V roce 2010 byla společnosti poskytnuta dotace v rámci operačního programu podnikání a inovace na akci Stavební úpravy zpevněných ploch k nové výrobní hale zvedáků areálu BRANO. Dále jim byla poskytnuta účelová podpora na řešení programových projektů formou dotace z výdajů státního rozpočtu na výzkum a vývoj u projektu, týkající se výzkumu, vývoje a aplikace netradičních materiálů ve výrobcích firmy Brano v částce a u projektu, který se zabýval výzkumem a vývojem malého nezávislého horkovzdušného ohřívače.

Hlavní strategií společnosti Brano je proaktivní globální politika firmy s efektivním vynakládáním zdrojů, dynamickým rozvojem užitečných vlastností svých výrobků. V neposlední řadě pokračují v procesu trvalého zlepšování a upevňování nejen stávajících trhů, ale také získávání nových trhů.

Obr. 3.2 *Strukturované schéma společnosti BRANO GROUP a.s.*

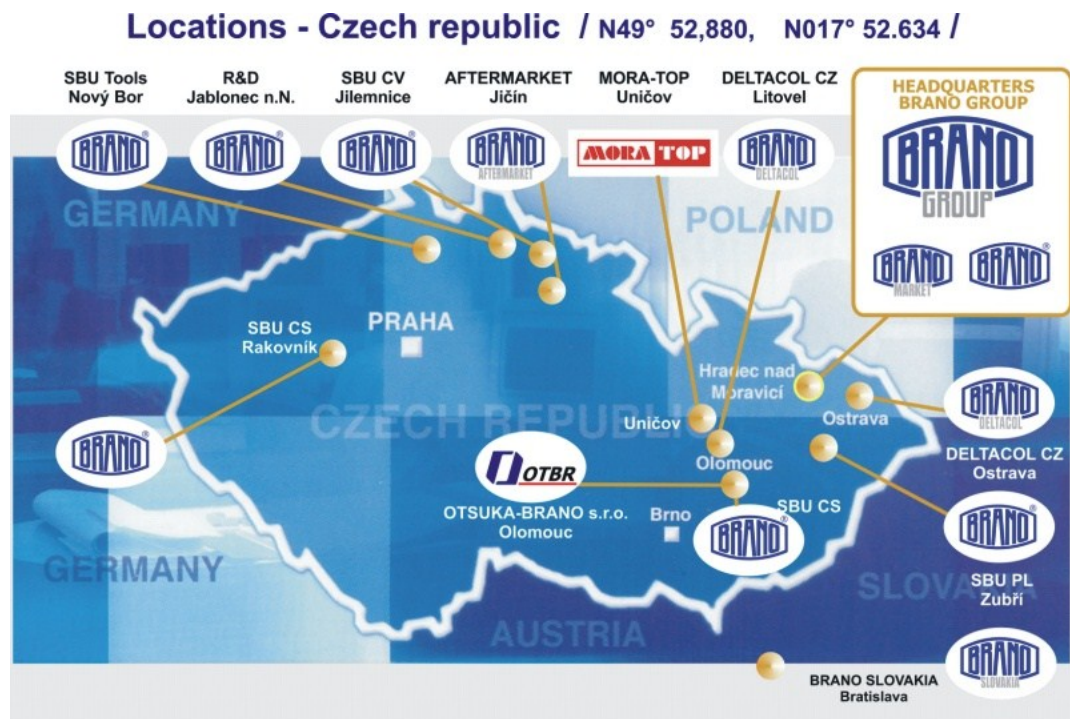


* SBU = Strategic Business Unit

Zdroj: <http://www.brano.cz>

**SBU* = Strategická obchodní jednotka je podle Hanzelkové homogenní (tj. vnitřně podobná) část firmy, definována typicky určitou skupinou zákazníků a jejich potřebami a k tomu používanými technologiemi výroby (Hanzelková, 2009, str. 38)

Obr. 3.3 Mapa závodů a pracovišť na území České republiky



Zdroj: <http://www.brano.cz>

4 Hodnocení finanční výkonnosti ve vybraném podniku

Tato část práce je zaměřena na hodnocení finanční situace a výkonnost podniku Brano. K tomuto hodnocení jsou použity účetní výkazy podniku, které byly sestaveny k 31.12. daného roku. Tedy z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, Brano nevede výkaz Cash flow, proto zde nebudou řešeny metody, které tento výkaz potřebují k výpočtu. Další informace jsou získány z interních zdrojů podniku. Dále zde budou uvedeny a zhodnoceny jednotliví ukazatelé výkonnosti, vybrané bankrotní modely a následná doporučení, která budou vycházet ze zjištění. Pro lepší pochopení souvislostí bude nejprve uveden vývoj automobilového průmyslu ve světě a v České republice.

Automobilový průmysl patří mezi cyklická odvětví, proto na něj velmi zapůsobila nedávná hospodářská situace, která zejména ovlivnila západní Evropu a USA. To, že jsou některá odvětví cyklická, znamená, že jsou ovlivněna hospodářským cyklem. Z toho vyplývá, že v období konjunktury mají podniky vysoké tržby, marže a zisky. Ovšem v období recese poptávka po produktech v tomto odvětví výrazně klesá. V současné době se těžištěm výroby postupně stávají asijské státy. Přesto je automobilový průmysl jeden z nejrozvinutějších průmyslových oborů v Evropské unii.

V České republice automobilový průmysl z ekonomického hlediska patří k nejvýznamnějším odvětvím, protože má mnohaletou tradici a vysokou technickou úroveň. Automobilový průmysl v ČR produkuje více než 20 % celkového objemu výroby. Velký význam má i v exportu. V roce 2010 tvořil 22,09 % celkového exportu ČR. V níže uvedené tabulce 4.1 je zobrazen vývoj výroby automobilů v ČR od roku 2006 do roku 2010, kdy byla překročena 1 mil. hranice. V roce 2011 bylo vyrobeno 1 220 769 motorových vozidel.

Tab. 4.1. Výroba silničních vozidel v České republice (kusů/rok)

Kategorie vozidel	2006	2007	2008	2009	2010
Osobní automobily	848 799	925 060	934 046	976 435	1 069 518
Lehké užitkové vozy	1077	6238	6288	2650	2745
Nákladní vozy	1993	3168	2737	1091	1410
Autobusy	2948	3182	3496	3067	2711
Motocykly a mopedy	1015	2140	1561	749	782
Přípojná vozidla	1993	2330	2424	761	772

Zdroj: <http://www.autorevue.cz/automobilovy-prumysl-v-cr-odrazil-se-ode-dna>

Z tabulky 4.1 dále vyplývá, že všechny kategorie silničních vozidel zaznamenaly růst produkce, kromě výroby autobusů. Relativně vysoký nárůst produkce vytvořily nákladní

automobily, přičemž jejich výroba se zvýšila o 12 %. V období pře krizí bylo však nákladních vozů vyrobeno mnohem více.

Bez automobilového průmyslu by česká ekonomika nepochybně dosáhla většího poklesu. Hospodářská krize je však v ČR podle Sdružení automobilového průmyslu v tomto průmyslu překonána. Byla oživena produkce i obchod. Česká republika je po Německu, Francii, Španělsku a Velké Británii pátým největším evropským a druhým světovým výrobcem osobních aut v přepočtu na počet obyvatel. Největší hrozbou růstu automobilového průmyslu je posílení české koruny, nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců, růst cen vstupních surovin a pohonných hmot a zvyšování nákladů na pracovní sílu.

Brano stejně jako většina výrobců automobilových součástek prokázalo, že jsou schopni obstát i v krizových letech. Jejich reakce byla velmi pružná, účinné bylo i snižování nákladů, zefektivnění výroby, využití dotací a investičních pobídek.

4.1 Struktura majetku, nákladů a tržeb podniku Brano

Brano, jak už bylo výše zmíněno je součástí BRANO GROUP, a skládá se ze strategických obchodních jednotek, které se zaměřují na různé skupiny zákazníků. Tato práce se zabývá přímo jen podnikem Brano a jeho SBU. Všechny účetní výkazy, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty, se souhrnně týkají všech těchto obchodních strategických jednotek. Veškeré aktiva, pasiva, náklady a tržby jsou tedy vedeny společně.

4.1.1 Struktura aktiv

Hodnoty aktiv zachycené v rozvaze jsou zde uvedeny v netto cenách. Celková hodnota aktiva společnosti se v rozmezí let 2008 – 2010 příliš nezměnila, všechny položky aktiv mají jen mírné odchylky. Dle tabulky 4.2 byl celkový objem aktiv v roce 2010 nejnižší. Oběžná aktiva tvoří největší část aktiv a v průběhu sledovaného období se jejich celková hodnota zvyšuje i v procentuálním vyjádření. Krátkodobé pohledávky ve sledovaném období vzrostly a zásoby se naopak snížily.

Stálá aktiva jsou druhou největší částí aktiv, z nich největší položku tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Přičemž objem dlouhodobého hmotného, nehmotného i finančního majetku se v průběhu let snížil. Nejnižší hodnotu měla stálá aktiva v roce 2010. Největší vliv na toto snížení měla položka dlouhodobého hmotného majetku. Ostatní aktiva tvoří jen zanedbatelnou část celkového objemu aktiv.

Tab. 4.2 Vývoj struktury aktiv v letech 2008 – 2010

Položka	2008		2009		2010	
	<i>v tis. Kč</i>	%	<i>v tis. Kč</i>	%	<i>v tis. Kč</i>	%
AKTIVA celkem	2 446 684	100	2 486 382	100	2 400 139	100
Stálá aktiva	1 016 842	41,56	913 293	36,7	849 875	35,41
DHM	948 222	93,25	862 444	94,43	802 188	94,39
DNM	10 560	1,04	7 498	0,82	9 202	1,08
DFM	58 060	5,71	43 351	4,75	38 485	4,53
Oběžná aktiva	1 426 058	58,29	1 570 509	63,2	1 544 700	64,36
Zásoby	399 278	27,99	350 595	22,35	327 301	21,19
Krátkodobé pohledávky	568 161	39,85	563 393	35,9	602 162	38,98
Krátkodobý finanční majetek	458 619	32,16	655 521	41,75	615 237	39,83
Ostatní aktiva	3 784	0,15	2 580	0,1	5 564	0,23
Časové rozlišení	3 784	100	2 580	100	5 564	100

Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Struktura pasiv

Z tabulky 4.3 vyplývá, že výsledek hospodaření běžného účetního období byl v prvních dvou letech v minusových číslech. Jeho hodnota se pohybovala okolo – 200 000,- Kč až v roce 2010 byl v plusových číslech a jeho výše byla 54 002 tis. Kč.

Tab. 4.3 Vývoj struktury pasiv v letech 2008 – 2010

Položka	2008		2009		2010	
	<i>v tis. Kč</i>	%	<i>v tis. Kč</i>	%	<i>v tis. Kč</i>	%
PASIVA celkem	2 446 684	100	2 486 382	100	2 400 139	100
Vlastní kapitál	584 345	23,88	704 165	28,32	1 045 620	43,56
Základní kapitál	400 000	68,45	400 000	56,80	400 000	38,25
Kapitálové fondy	-219 480	-37,56	98 328	13,96	385 781	36,90
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	180 545	30,9	180 545	25,64	180 545	17,27
Výsledek hospodaření minulých let	415 053	71,03	223 280	31,71	25 292	2,42
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-191 773	-32,82	-197 988	-28,12	54 002	5,16
Cizí zdroje	1 847 737	75,52	1 776 685	71,46	1 353 797	56,41
Rezervy	9 155	0,5	7 540	0,42	10 617	0,79
Krátkodobé závazky	1 838 582	99,5	1 769 145	99,58	1 341 817	99,11
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	1 363	0,1
Ostatní pasiva	14 602	0,6	5 532	0,22	722	0,03
Časové rozlišení	14 602	100	5 532	100,00	722	100

Zdroj: vlastní zpracování

Cizí zdroje tvoří největší položku celkových pasiv ve všech třech letech, ale jejich celkový objem se snižoval. Tento pokles byl nejvíce ovlivněn položkou krátkodobých závazků, které se výrazně snížily a v roce 2010 přibyli i dlouhodobé závazky. Dlouhodobé závazky se týkaly splátek za Oracle, které byly splatné v roce 2011 a zbytek v roce 2012.

Naopak vlastní kapitál se ve sledovaném období výrazně zvýšil. Největší obrat k lepšímu byl zaznamenán u položky kapitálové fondy, kdy se v roce 2010 velice zvýšil celkový objem oproti roku 2008, kdy byly v mínusu. Ostatní pasiva opět tvoří jen minimální část celkového objemu pasiv.

Podnik preferuje malé nebo vůbec žádné zapojení dlouhodobého cizího kapitálu a tím i nízké finanční riziko. Ale potom dochází k nízké výkonnosti podnikání a snižuje se rentabilita.

4.1.3 Struktura nákladů

Podle tabulky 4.4 je patrné, že největší položkou nákladů tvoří spotřeba materiálu a energie, která je součástí výkonové spotřeby. Druhou nejvyšší položkou nákladů jsou osobní náklady, které tvoří mzdové náklady, odměny členům orgánů, náklady na sociální a zdravotní zabezpečení a sociální náklady. V roce 2008 byly celkové náklady nejvyšší za všechna sledovaná období. V roce 2009 byla spotřeba materiálu a energie nejnižší, ale v roce 2010 zase vzrostla.

Náklady na služby mají výrazný klesající charakter. Ve sledovaném období se zvýšily daně a poplatky a mírně i odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku.

Ostatní provozní náklady se oproti roku 2008 výrazně zvýšily. Celkový objem provozních nákladů byl nejvyšší v roce 2008, v roce 2006 se tyto náklady výrazně snížili a v roce 2010 se opět navýšily.

Tab. 4.4 Vývoj celkových nákladů v letech 2008 – 2010

Položka	v tis. Kč		
	2008	2009	2010
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 931	193	8 680
Výkonová spotřeba	2 906 076	1 876 091	2 159 524
Spotřeba materiálu a energie	2 167 507	1 562 269	1 799 605
Služby	738 596	313 822	359 919
Přidaná hodnota	654 900	705 927	953 315
Osobní náklady	725 579	567 754	633 545
Mzdové náklady	521 327	415 878	459 558
Odměny členům orgánů	396	432	408
Náklady na sociální a zdravotní zabezpečení	183 235	131 677	154 266
Sociální náklady	20 621	19 767	19 313
Daně a poplatky	1 551	1 360	2 251
Odpisy DHM a DNM	151 173	154 665	156 040
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	21 107	17 551	74 020
Změna stavu rezerv	-21 024	-1 615	3 946
Změna stavu opravných položek	45 562	-7 699	13 366
Ostatní provozní náklady	15 793	29 325	92 035
Celkové provozní náklady	8 137 338	5 789 406	6 889 791

Zdroj: vlastní zpracování

Podnik Brano by se měl nadále snažit snižovat své náklady, aby mohl dosáhnout vyššího zisku. Ale i přesto, že náklady v roce 2009 podstatně snížil oproti roku 2008, výsledek hospodaření běžného účetního období byl v obou těchto letech záporný.

4.1.4 Struktura tržeb

Celkové tržby podniku mají ve sledovaném období kolísavý charakter. V roce 2008 byly celkové tržby podniku nejvyšší, v roce 2009 klesly a v roce 2009 se velmi zvýšily.

Z tabulky 4.5 vyplývá, že největší položku a jistě dominantní postavení celkových tržeb tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Pouze v roce 2009 podnik dosáhl tržby z prodeje cenných papírů a vkladů, avšak tyto tržby tvoří zanedbatelný podíl na celkových tržbách. Jednalo se tržby z prodeje akcií podniku Strojexport. Podnik Brano původně vlastnil akcie této společnosti za 900 tis. Kč, ty však kvůli snížení základního kapitálu Strojexportu, snížili i svou nominální hodnotu na 22 tis., a proto je podnik Brano prodal.

Tab. 4.5 Tabulka vývoje tržeb v letech 2008 – 2010

Položka	v tis. Kč.		
	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	8 032	1 393	1 606
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 461 545	2 592 106	3 053 702
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	65 963	35 301	116 958
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	0	22	0
Tržby celkem	3 535 540	2 628 822	3 172 266

Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Účetní hodnota a jednotlivé kategorie zisku podniku Brano

4.2.1 Účetní hodnota podniku

Účetní hodnotu podniku stanovíme pomocí metody účetní hodnoty, která je velmi jednoduchá, ale skrývá pár nedostatků vycházejících z účetních dat. Výsledná hodnota je vypočítána jako rozdíl aktiv v netto cenách a cizích zdrojů.

Hodnoty jsou stanoveny vždy k 31.12. daného roku. V tabulce 4.6 můžeme je patrné, že v roce 2008 byla účetní hodnota podniku Brano nejnižší, ale v průběhu sledovaných let se výrazně zvýšila. V roce 2010 byla ve výši 1 046 342 000 Kč, což byl téměř dvojnásobně účetní hodnoty v roce 2008.

Zvyšující se trend účetní hodnoty podniku může být pro podnik Brano pozitivní zprávou, ale vypovídací hodnota této metody poměrně nízká.

Tab. 4.6 Účetní hodnota podniku v letech 2008 – 2010 (v tis. Kč)

Položka	v tis. Kč		
	2008	2009	2010
Aktiva celkem	2 446 684	2 486 382	2 400 139
Cizí zdroje	1 847 737	1 776 685	1 353 797
Účetní hodnota podniku	598 947	709 697	1 046 342

Zdroj: vlastní zpracování

Celková bilanční suma podniku má však kolísavý průběh, v roce 2010 došlo ke snížení této sumy o 3,5% oproti roku 2009. V roce 2009 na rozdíl od roku 200 se jednalo o zvýšení 1,6%, což je jen nepatrný rozdíl.

4.2.2 Jednotlivé kategorie zisku

Podnik Brano podle výkazu zisku a ztráty v prvních dvou sledovaných letech měl záporný čistý zisk, a proto i všechny kategorie zisku v těchto letech jsou značně pod nulou. Tyto záporné zisky mohly být způsobeny celosvětovou krizí, která nejvíce zasáhla právě automobilový průmysl. Podnik však prokázal, že je stabilní a udrží si svou pozici na trhu, proto začal v roce 2010 tvořit kladný zisk.

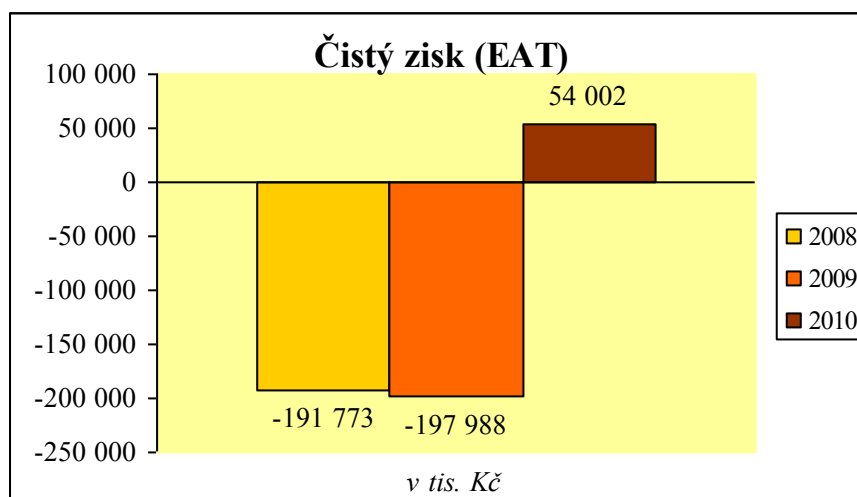
Tab. 4.7 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008 – 2010

Kategorie zisku	v tis. Kč		
	2008	2009	2010
EBITDA	-53 557	-25 594	219 376
EBIT	-204 730	-180 259	63 336
EBT	-212 382	-197 988	54 002
EAT	-191 773	-197 988	54 002

Zdroj: vlastní zpracování

Podnik Brano financuje tyto ztráty z výsledku hospodaření minulých let. Bohužel tento účet je po ztrátových letech na nízké úrovni, proto by měl podnik v budoucnu vykazovat zisk, aby se nedostal do problémů. Hodnota výsledku hospodaření minulých let v roce 2008 byla ve výši 415 053 tis. Kč a v roce 2010 už jen ve výši 25 292 tis. Kč.

Graf 4.1 Grafické znázornění čistého zisku v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.1 je jasné patrný propad čistého zisku, neboli výsledku hospodaření běžného účetního období, v prvních dvou sledovaných letech. Markantní změna je vidět v roce 2010, kdy Brano dosáhlo zisku 54 mil. Kč

4.3 Hodnocení výkonnosti podniku Brano poměrovými ukazateli

Tato část bakalářské práce věnuje pozornost hodnocení výkonnosti daného podniku pomocí poměrových ukazatelů. Dále bude tedy proveden rozbor těchto vybraných ukazatelů a hodnocení zjištěných výsledků.

4.3.1 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity se zjišťuje schopnost podniku využívat své jednotlivé majetkové části. Těmito ukazateli se určí vázanost kapitálu v aktivech.

Obrat celkových aktiv vyjadřuje, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu aktiv. Minimální hodnota ukazatele je 1, doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,6 – 3. Avšak pro objektivní hodnocení je nejlepší využít odvětvové srovnání.

V tabulce 4.8 jsou uvedeny hodnoty ukazatele obrátu aktiv podniku Brano, vypočítané podle vzorce 2.1, mají ve sledovaném období kolísavý charakter. Jeho hodnoty se bohužel nepohybují v tomto vhodném rozmezí. Z toho vyplývá, že podnik Brano by se mohl zaměřit na lepší hospodaření se svými aktivy.

Tab. 4.8 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2008 – 2010

Ukazatele aktivity	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,45	1,06	1,32
Doba obratu aktiv (ve dnech)	249	340	272
Doba obratu zásob (ve dnech)	40	48	37
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	57	77	68
Doba obratu závazků (ve dnech)	187	242	152

Zdroj: vlastní zpracování

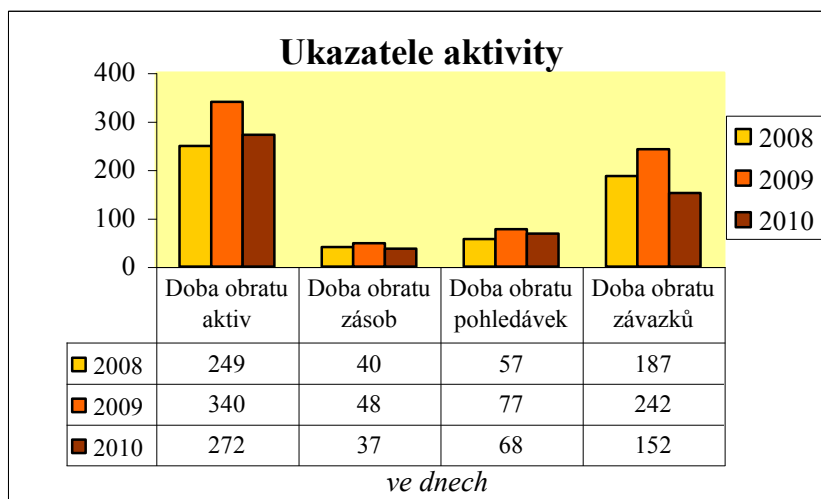
Doba obratu aktiv dle vzorce 2.2 byla ve všech sledovaných obdobích hodně vysoká, nejhorší byla v roce 2009, kdy aktiva přešli na tržby až po 340 dnech. Hodnota tohoto ukazatele by měla za nejlepších podmínek v čase klesat.

Hodnota ukazatele doby obratu zásob dle vzorce 2.3 by měla být co nejnižší, což podnik Brano splňuje. V roce 2010 to bylo jen 37 dní, kdy byly zásoby vázány v podniku, než šly do spotřeby.

Doba obratu pohledávek by se měla porovnat s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem. Hodnota tohoto ukazatele v podniku Brano se pohybuje okolo dvou měsíců, což není špatné, protože průměrná doba splatnosti faktur v podniku je 60 dní.

Doba obratu závazků vykazuje vysoké hodnoty, to znamená, že podnik má špatnou platební morálku a zadržuje finanční prostředky k uspokojení vlastních potřeb.

Graf 4.2 Grafické znázornění ukazatelů aktivity v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.2 je dobře vidět velký rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Také můžeme pozorovat, že téměř všechny hodnoty v roce 2010 jsou nejnižší, nejhůře dopadl rok 2009. Všechny hodnoty v tomto roce jsou nejvyšší za celé sledované období.

4.3.2 Ukazatele likvidity

Pomocí běžné likvidity se zjistí, kolika korunami celkových oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých závazků. Obecně doporučovaná hodnota je v rozmezí 1,5 – 2,5. K výpočtu byl využit vzorec 2.6, uvedený v druhé kapitole.

Z tabulky 4.9 vyplývá, že podnik Brano tohoto rozmezí nedosahuje ani v jednom ze sledovaných let, avšak má rostoucí charakter. To však může znamenat, že si podnik zvolil agresivní strategii při řízení pracovního kapitálu, ale hodnota by neměla být menší než jedna a té nedosahuje v prvních dvou sledovaných letech.

Tab. 4.9 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2008 – 2010

Ukazatele likvidity	2008	2009	2010
Běžná likvidita	0,78	0,89	1,15
Pohotová likvidita	0,56	0,69	0,91
Okamžitá likvidita	0,25	0,37	0,46

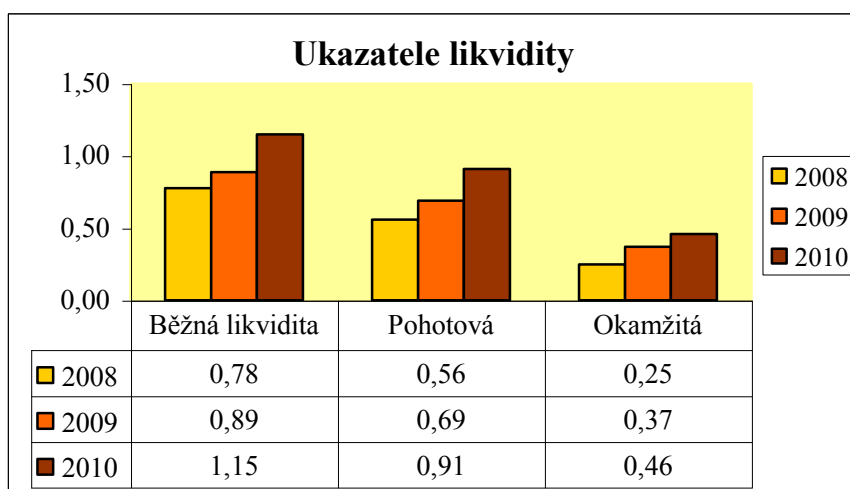
Zdroj: vlastní zpracování

Pohotová likvidita je navíc snížena o zásoby, které nejsou tolik likvidní. Jak je uvedeno ve vzorci 2.7. Doporučené rozmezí pro tento ukazatel je 0,7 – 1,2. Již v roce 2009 se hodnota velice blíží tomuto rozmezí a v roce 2010 je již v doporučeném rozmezí. Pohotová likvidita je tedy v roce 2010 dostačující.

Doporučené rozmezí pro okamžitou likviditu je 0,2 – 0,5. Ve všech sledovaných obdobích se hodnoty tohoto ukazatele podniku Brano pohybují v tomto rozmezí. Stejně jako hodnoty ostatní ukazatelů likvidity vykazují rostoucí tendenci.

Podnik Brano je tedy schopen splatit své závazky, ale měl by dál usilovat o zvýšení své platební schopnosti. Obecně platí, že vždy záleží na managementu, jestli preferuje vysoký výnos nebo nízké riziko.

Graf 4.3 Grafické znázornění ukazatelů likvidity v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.3 ukazuje rozmezí hodnot, ve kterých se po sledované období pohybovaly jednotlivé druhy likvidity. Můžeme vidět, běžná likvidita má nejvyšší hodnoty a okamžitá nejnižší, tak jak to má správně být.

4.3.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk s určitým druhem kapitálu. Hodnota ukazatelů rentability se nejlépe srovnává s odvětvovým průměrem. Obecně platí, že čím je rentabilita vyšší, tím lépe.

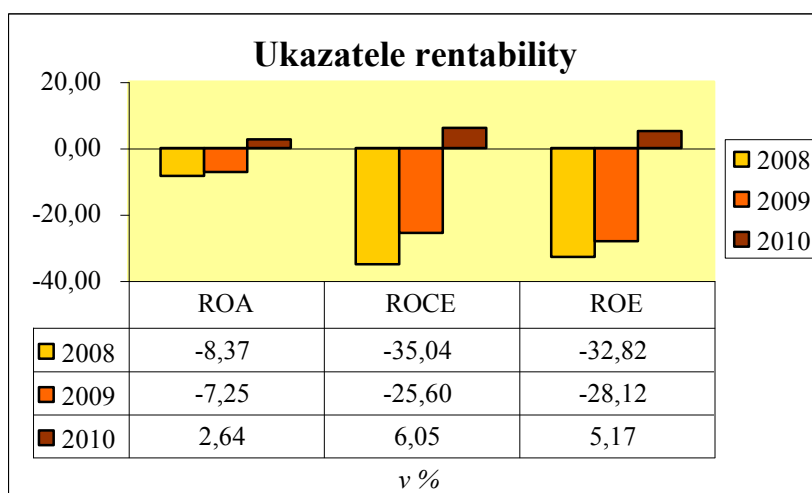
Tab. 4.10 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008 – 2010

Ukazatele rentability	2008	2009	2010
Rentabilita aktiv (ROA)	-8,37 %	-7,25 %	2,64 %
Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	-35,04 %	-25,60 %	6,05 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-32,82 %	-28,12 %	5,17 %

Zdroj: vlastní zpracování

Dle tabulky 4.10 v letech 2008 a 2009 vykazují ukazatele rentability záporný výsledek, který je způsoben záporným výsledkem hospodaření. V roce 2010 se rentabilita dostala do plusových čísel díky kladnému výsledku hospodaření. Z tabulky vyplývá, že hodnota rentability ve sledovaném období roste, což je žádoucí stav. Všeobecně podniky usilují o růst rentability.

Graf 4.4 Grafické znázornění ukazatelů rentability v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.4 je patrný propad všech ukazatelů rentability do záporných hodnot, kvůli zápornému výsledku hospodaření běžného účetního období.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Podnik Brano je ze značné části financován cizími zdroji, kterými jsou v naprosté většině jen krátkodobé závazky. Krátkodobé závazky se týkají obchodních vztahů s dodavateli. Ukazatele zadluženosti vyjadřují riziko při užívání těchto cizích zdrojů. Tyto ukazatele jsou velice významné především pro banky, které se orientují více na nižší míru zadlužení. Brano ovšem nemá žádné dlouhodobé závazky vůči bankám.

Tab. 4.11 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2008 – 2010

Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010
Celková zadluženost	75,52	71,457	56,405
Zadluženost vlastního kapitálu	3,16207	2,52311	1,29473
Finanční páka	4,18705	3,53097	2,29542
Úrokové krytí	-26,7551	-10,16747	6,78552

Zdroj: vlastní zpracování

Podle zahraniční literatury je do 30 % míra celkové zadluženosti nízká, do 50 % je míra zadluženosti střední, do 70 % je vysoká a nad 70 % riziková. Z tabulky 4.11 vyplývá, že v letech 2008 a 2009 se podnik Brano pohyboval v rizikové celkové zadluženosti, ale v roce

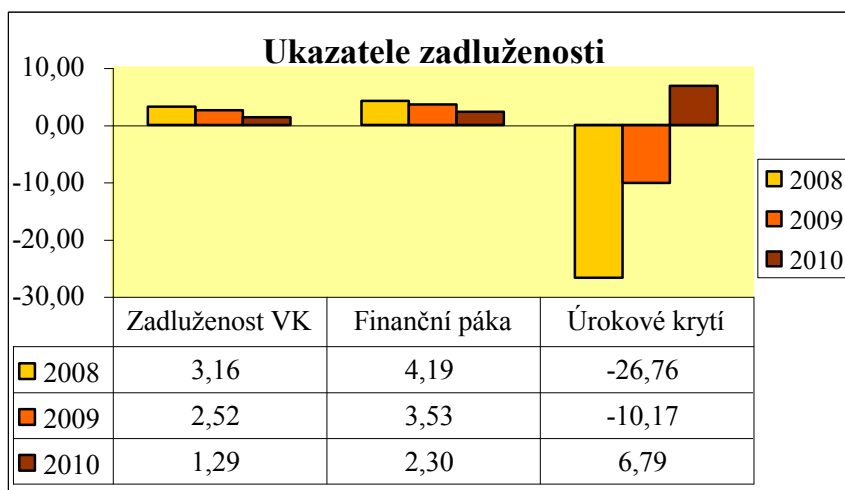
2010 míra zadluženosti výrazně klesla. Tento stav byl způsoben zejména zvýšením objemu vlastního kapitálu. Míra celkové zadluženosti má ve sledovaném období klesající charakter.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu dle vzorce 2.14 je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Zjistíme jím, jaké množství vlastního kapitálu připadá na jednu korunu cizích zdrojů. Hodnoty podniku Brano jsou vysoké, ale mají klesající tendenci.

Finanční páka souvisí s rentabilitou vlastního kapitálu. Jestliže se zvyšuje zapojení cizího kapitálu, zvyšuje se i rentabilita a čím vyšší je podíl těchto cizích zdrojů, tím vyšší je i finanční páka. V našem případě má tento ukazatel klesající charakter, podnik Brano by mohl využít ke svému financování i dlouhodobé cizí zdroje.

Úrokové krytí zobrazuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Zisk podniku byl v letech 2008 a 2009 v záporných číslech, tudíž i hodnoty ukazatele v těchto letech jsou také záporné. V roce 2010 se však výrazně dostal do plusových čísel a jeho hodnota je dokonce v rozmezí dobře fungujících společností. I z grafu 4.5 je velice dobře vidět propad úrokového krytí v letech 2008 a 2009.

Graf 4.5 Grafické znázornění ukazatelů zadluženosti v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Predikční modely

Tato část je zaměřena na souhrnné bankrotní a bonitní modely, které se zabývají finančním zdravím podniku. Rozdíl těchto dvou modelů je dán především účelem, k jakému byly vytvořeny.

Bankrotní modely vychází z předpokladu, že podniky mají problém s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou vloženého kapitálu.

Tato část bakalářské práce se orientovala na bankrotní modely. Hlavním důvodem byl fakt, že podnik Brano nevede výkaz Cash flow. Bonitní modely ve svých výpočtech právě zahrnují informace z tohoto účetního výkazu, a proto by bylo obtížné je vypočítat.

Důvodem vzniku těchto modelů byla určitá snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniku, které tak mohou signalizovat úpadek. Cílem této části je zjistit tyto údaje na podniku Brano a případně se zaměřit na možná řešení.

4.4.1 Altmanovo Z-skóre

Výpočet tohoto souhrnného ukazatele je v České republice velice oblíbený, hlavním důvodem je jednoduchost jeho výpočtu. Stanoví se jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je určitá váha. Největší váha je dána rentabilitě celkového kapitálu.

Podnik, který získá Z-skóre větší než 2,99, má uspokojivou finanční situaci. Při skóre menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy. V tomto případě byla však využita snížená hraniční hodnota, protože podnik není veřejně obchodovatelný na burze. Z-skóre nižší než 1,2 je bankrotové pásmo. Od 1,2 do 2,9 je tzv. šedá zóna, ve které se podnik Brano, nachází ve všech třech sledovaných letech. To, že se podnik nachází v této šedé zóně a má tedy nevyhraněnou finanční situaci. Takový podnik nemůže být jednoznačně označen jako úspěšný, ale ani jako problémový.

V práci bylo využito Z-skóre ve tvaru:

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,988 \cdot X_5.$$

Tab. 4.12 Hodnoty jednotlivých ukazatelů Altmanova Z-skóre v letech 2008 – 2010

Altmanovo Z-skóre			
Ukazatel	2008	2009	2010
$0,717 \cdot X_1$	- 0,121	- 0,057	0,061
$0,847 \cdot X_2$	0,144	0,076	0,009
$3,107 \cdot X_3$	- 0,260	- 0,225	0,082
$0,42 \cdot X_4$	0,133	0,166	0,324
$0,988 \cdot X_5$	1,442	1,570	1,319

Zdroj: vlastní zpracování

Kde X_1 je pracovní kapitál/aktiva celkem, X_2 je nerozdělený zisk/aktiva celkem, X_3 je zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem, X_4 je vlastní kapitál/dluhy celkem a X_5 jsou tržby celkem/aktiva celkem.

Tab. 4.13 Vývoj výsledných hodnot Altmanova Z-skóre v letech 2008 – 2010

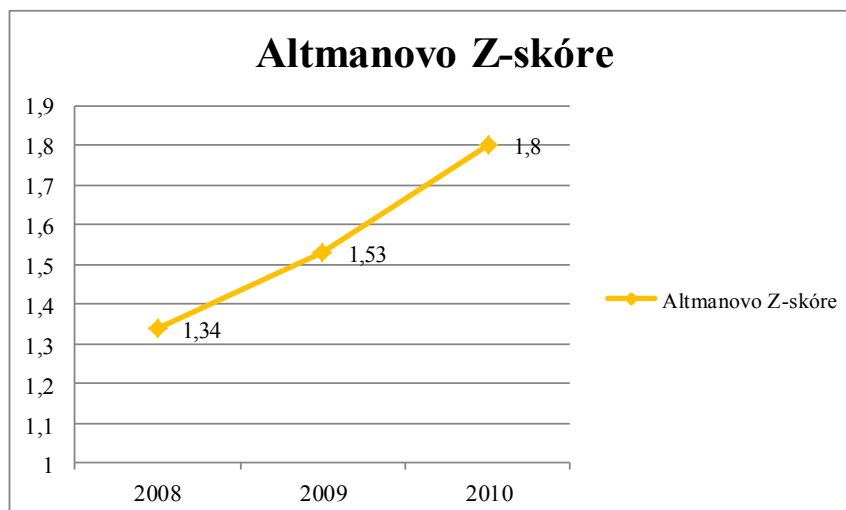
Altmanovo Z-skóre	2008	2009	2010
	1,34	1,53	1,8

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.13 vyplývá, že nejhorší situace podniku byla v roce 2008 a postupně se zlepšuje, můžeme tedy očekávat jeho další zlepšení finančního zdraví. Nízké hodnoty Z-skóre jsou ovlivněny především rentabilitou celkového kapitálu, která je kvůli zápornému výsledku hospodaření v letech 2008 a 2009. Celkovou hodnotu Z-skóre nejvíce zvýšil obrát aktiv, který je poměrně vysoký a pozitivně ovlivňuje výsledek.

Graf 4.6 názorně ukazuje růst Altmanova Z-skóre u podniku Brano, bohužel všechny tyto hodnoty se pohybují v šedé zóně a v roce 2008 se hodnota velice přiblížila bankrotnímu pásmu.

Graf 4.6 Grafické znázornění Altmanova Z-skóre v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.2 Index IN95

Indexy IN byly vytvořeny s ohledem na specifika České republiky. U podniku s indexem IN vyšším než 2 se dá předpovídat uspokojivá finanční situace. Hodnota menší než

1 vyznačuje podnik finančně slabý. Mezi těmito hodnotami je možno říci, že může mít potenciální finanční problémy. Váhy jednotlivých ukazatelů jsou důležitou složkou indexu a vyjadřují jejich významnost. Pro výpočet byly využity odvětvové váhy týkající se zpracovatelského průmyslu a hodnotí situaci v rámci tohoto odvětví.

V roce 2008 a 2009 byla celková hodnota výrazně ovlivněna ukazatelem solventnosti a rentability, jež byly v mínusových číslech. V těchto letech měl podnik nedostatečnou schopnost platit své závazky.

V práci byl využit index IN95 ve tvaru:

$$IN95 = 0,24 \cdot A + 0,11 \cdot B + 7,61 \cdot C + 0,48 \cdot D + 0,10 \cdot E + 11,92 \cdot F.$$

Tab. 4.14 Hodnoty jednotlivých ukazatelů v letech 2008 – 2010

Index IN95			
Ukazatel	2008	2009	2010
0,24 · A	0,318	0,336	0,429
0,11 · B	- 2,943	- 1,119	0,746
7,61 · C	- 0,637	- 0,552	0,201
0,48 · D	0,694	0,508	0,634
0,10 · E	0,925	0,089	0,115
11,92 · F	0,855	0,205	0,204

Zdroj: vlastní zpracování

Kde A jsou aktiva/cizí kapitál, B je zisk před zdaněním a úroky/nákladové úroky, C je zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem, D jsou tržby/aktiva celkem, E jsou oběžná aktiva/krátkodobé závazky a F jsou závazky po lhůtě splatnosti/tržby.

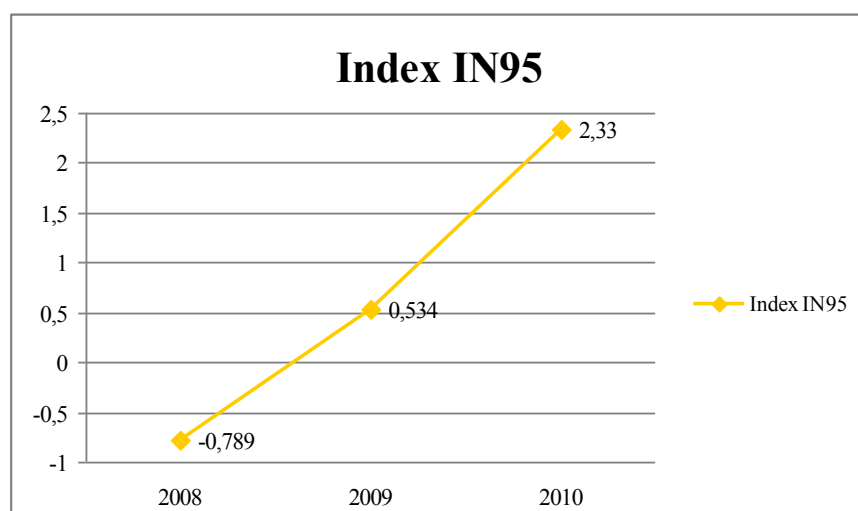
Tab. 4.15 Vývoj výsledných hodnot indexu IN95 v letech 2008 – 2010

Index IN95	2008	2009	2010
	-0,789	0,534	2,33

Zdroj: vlastní zpracování

Mínusová hodnota v roce 2008 byla nejspíš ovlivněna celosvětovou krizí v automobilovém průmyslu a v roce 2009 byla také významnou. Dle tabulky 4.15 v roce 2010 již podnik nemá problém s placením svých závazků. Brano z tíživé situace pomohlo právě oživení ekonomiky a posílení automobilového průmyslu. Také z grafu 4.7 je jasně patrná změna v roce 2010 oproti předešlým letem.

Graf 4.7 Grafické znázornění indexu IN95 v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.3 Tafflerův model

Tafflerův model definuje čtyři poměrové ukazatele, které jsou spojeny do diskriminační funkce. Výsledná hodnota větší než 0,3 znamená malou pravděpodobnost bankrotu, hodnota menší než 0,2 může znamenat vyšší pravděpodobnost bankrotu.

V práci byl využit Tafflerův model ve tvaru:

$$Z_T = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 0,18 \cdot X_3 + 0,16 \cdot X_4$$

Tab. 4.16 Hodnoty jednotlivých ukazatelů v letech 2008 – 2010

Taflerův model			
Ukazatel	2008	2009	2010
$0,53 \cdot X_1$	- 0,061	- 0,059	0,021
$0,13 \cdot X_2$	0,100	0,115	0,148
$0,18 \cdot X_3$	0,135	0,128	0,101
$0,16 \cdot X_4$	0,231	0,139	0,211

Zdroj: vlastní zpracování

Kde X_1 je zisk před zdaněním/krátkodobé závazky, X_2 jsou oběžná aktiva/cizí kapitál, X_3 jsou krátkodobé závazky/aktiva celkem a X_4 jsou tržby celkem/aktiva celkem.

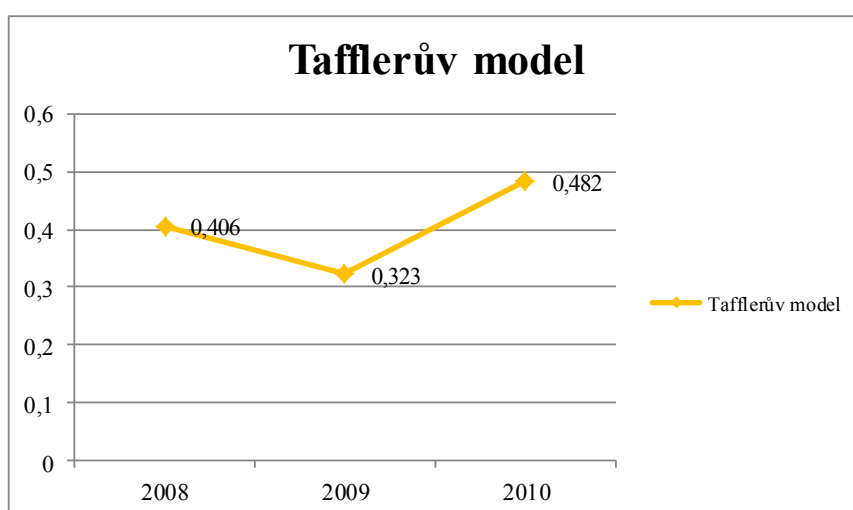
Tab. 4.17 Vývoj výsledných hodnot Tafflerova modelu v letech 2008 – 2010

Tafflerův model	2008	2009	2010
	0,406	0,323	0,482

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.17 vyplývá, že podnik Brano má ve všech sledovaných obdobích malou pravděpodobnost bankrotu. Nejnížší výslednou hodnotu získal podnik v roce 2009 a nejvyšší v roce 2010. Tato hodnota byla nejvíce ve všech letech ovlivněna obratem celkových aktiv.

Graf 4.5 Grafické znázornění Tafflerova modelu v letech 2008 – 2010



Zdroj: vlastní zpracování

Rozdílná zjištění jednotlivých bankrotních modelů, je ovlivněno odlišností použitých poměrových ukazatelů v modelech. Největší vypovídací schopnost nejspíš bude mít index IN95, který je výtvořem českých autorů a tedy zohledňuje specifika České republiky.

5 Návrhy a doporučení

Hodnocení výkonnosti podniku by nemělo být jen popisné. Na základě vypočítaných a zjištěných výsledků by měly být formulovány případná opatření, návrhy a doporučení na zlepšení finanční situace. Proto budou v této části spíše subjektivně interpretovány některá doporučení, která by mohla zlepšit hospodaření podniku Brano.

Významným problémem podniku Brano je nízké zapojení dlouhodobého cizího kapitálu například pomocí bankovních úvěrů nebo leasingu. Podnik na své investiční akce využívá dotací a investičních pobídek státu. Tyto investice vedou odděleně od rozvahy podniku Brano a zahrnují je do výsledku hospodaření za celou Brano Group.

V budoucnu by tedy měli manažeři **zvážit podíl vlastního a cizího kapitálu**. V roce 2010 již došlo lepšímu poměru těchto dvou položek oproti předešlým dvou letem, kdy Brano uzavřelo s ČSOB, a.s. smlouvu o čerpání kontokorentního úvěru do výše 10 mil. Kč a 500 tis. EUR, avšak k 31.12.2010 nebyl tento úvěr čerpán. Je tedy možné, že si manažeři uvědomují úskalí této situace. Zapojení cizího kapitálu by mohlo zvýšit rentabilitu, která je u Brana velice nízká a v prvních dvou sledovaných letech dokonce záporná.

Dalším aspektem zlepšení finanční situace podniku je snaha o **snížení nákladů na spotřebu materiálu**, která tvoří největší část celkových nákladů podniku. Tyto náklady mají kolísavý charakter. V roce 2010 podnik investoval poměrně vysokou částku na vývoj nových výrobků a možná i proto se celkové náklady v roce 2010 zvýšily oproti roku 2009, kdy byly za sledované období nejnižší. Díky snížení nákladů může podnik zvýšit svůj zisk a tím dosahovat i stále lepšího výsledku hospodaření.

Podnik Brano by se také měl zamyslet na dobu obratu svých závazků, výsledná hodnota tohoto ukazatele byla vysoká a podnik má nejspíš špatnou platební morálku. Délka obratu závazků by měla být přiměřeně stejně dlouhá jako doba obratu pohledávek. Doba obratu pohledávek se pohybuje okolo 60 dní, oproti tomu průměrná doba obratu závazků za všechny tři roky se pohybuje okolo 190 dní. Možností k řešení této situace by bylo **využití kontokorentu**, který si podnik zřídil v roce 2010, ale k 31.12. jej zatím nečerpal.

Dá se říci, že podnik má problém s rentabilitou vlastního kapitálu. Tento ukazatel hodnotí efektivnost vlastního vloženého kapitálu a jeho hodnota roste se zvyšováním zisku, snižováním daní a úroků. V prvních dvou letech, kdy podnik nevykazoval zisk, byl tento ukazatel se záporným znaménkem, teprve v roce 2010 měl podnik zisk a tudíž i rentabilita vlastního kapitálu se přesunula do plusových čísel. Ukazatel je zajímavý především pro akcionáře, ale také pro poskytovatele úvěrů. Management podniku by se měl snažit maximálně zhodnocovat vlastní kapitál. Zlepšení hodnoty rentability vlastního kapitálu se dá zlepšit několika způsoby. První možností je **zlepšení kontroly nákladů a hospodárnost** při vynakládání veškerých prostředků. Druhá varianta vede přes růst hodnoty obrátu aktiv prostřednictvím **efektivnějšího využívání kapitálu**. Třetí možnost je směřována na **zvýšení celkové zadluženosti** podniku. Avšak vyšší zadluženost bude mít pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu jen v případě, že podnik zhodnotí každou další korunu dluhu více než činí náklady spojené s tímto druhem kapitálu.

6 Závěr

Podnik Brano podniká převážně v automobilovém průmyslu, který je cyklickým odvětvím a je tedy výrazně ovlivněn vývojem ekonomiky. Tato situace se výrazně promítla v prvních dvou sledovaných letech, tedy v roce 2008 a 2009. V této době byl automobilový průmysl jedním z nejvíce zasažených odvětví celosvětovou krizí. S mírným růstem ekonomiky v roce 2010 se vylepšila i situace podniku Brano, kdy po dvou ztrátových letech dosáhl zisku.

V současné době se podnik Brano již nepotýká s výraznými problémy v oblasti finančního hospodaření. Významná by měla být neustálá snaha manažerů podniku o zvyšování výkonnosti, jinak se podnik může opět dostat do tíživé situace.

Při analýze pomocí poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že se obratu aktiv v žádném roce nepohybuje v doporučeném rozmezí a Brano by se mělo **zaměřit na lepší hospodaření se svými aktivy**. V roce 2009 se aktiva přeměnily na tržby skoro až po roce. Doba obratu závazků také vykazovala vysoké hodnoty, což znamená, že podnik má špatnou platební morálku a platí své závazky pozdě. Důvodem může být i zadržování finančních prostředků k uspokojování vlastních potřeb.

Při analýze ukazatelů likvidity bylo shledáno, že běžná likvidita podniku nedosáhla vhodného rozmezí ani v jednom ze sledovaných let. Pohotová likvidita se pohybovala v doporučovaném rozmezí jen v roce 2010. Naopak okamžitá likvidita dosáhla vhodného rozmezí ve všech třech sledovaných letech.

Výsledek ukazatelů rentability byl výrazně ovlivněn záporným výsledkem hospodaření v roce 2008 a 2009. V roce 2010 se sice rentabilita dostala do kladných čísel, ale přesto zůstala velmi nízká.

Celková zadluženost podniku v průběhu sledovaných let klesala, ovšem v prvních dvou sledovaných letech byla riziková, v roce 2010 byla tato zadluženost podniku na střední úrovni.

Podle Altmanova Z-skóre se podnik ve všech sledovaných letech pohyboval v tzv. šedé zóně a nedá se tedy přesně určit v jaké je finanční situaci. Pozitivní je, že výsledná hodnota skóre je rok od roku vyšší, což značí zlepšující se stav podniku.

Z výsledných hodnot indexu IN95 vyplynulo, že v roce 2010 podnik vykazoval uspokojivou finanční situaci. Lze tedy usuzovat, že **podniku Brano v dohledné době nehrozí finanční tíseň.**

Z výše uvedeného vyplývá, že nebýt špatného vývoje ekonomiky v krizových letech, podnik Brano by si vedl poměrně dobře. Rok 2010 byl zlomovým díky kladnému výsledku hospodaření a také díky postupnému oživení světové ekonomiky.

V současné době je jeho ekonomická situace lepší než v předchozích letech, kdy podnik v roce 2011 vykázal tržby za výrobky, služby a zboží v částce 3 468 781 tis. Kč a zisk před zdaněním ve výši 62 197 tis. Kč. Přesto byly v předchozí kapitole uvedeny některé návrhy a doporučení na zlepšení finanční situace podniku a tím k dosahování lepší výkonnosti.

Seznam použité literatury

- [1] BRIGHAM, Eugene F. a EHRHAR, Michael C.. *Financial Management Theory and Practice*. Manson: Cengage Learning, 2011. 1184 s. ISBN 978-1-4390-7810-5.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HANZELKOVÁ, Alena, KEŘOVSKÝ, Miloslav, ODEHNALOVÁ, Dana a VYKYPĚL, Oldřich. *Strategický marketing, Teorie pro praxi*. 1.vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 170 s. ISBN 978-80-7400-120-8.
- [5] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2.rozšířené vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva et al. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza, Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [10] NEUMAIEROVÁ, Inka. a NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [11] NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku, Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [12] SYNEK, Miroslav, KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, Metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [14] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti, Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Internetové zdroje

www.brano.cz

www.autosap.cz

www.mpo.cz

www.czso.cz

Citováno z: <http://www.autorevue.cz/automobilovy-prumysl-v-cr-odrazil-se-ode-dna>

Seznam zkratk

a.s.	akciová společnost
C	investovaný kapitál
CF	Cash flow
E	vlastní kapitál
EAC	zisk pro akcionáře
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EPS	čistý zisk na akcii
EVA	ekonomická přidaná hodnota
Kč	koruna česká
mil.	milion
MVA	tržní přidaná hodnota
NOPAT	čistý provozní zisk
NPV	čistá současná hodnota
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomické činnosti
PV	současná hodnota
R_E	náklady na vlastní kapitál
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita investovaného kapitálu
řád.	řádek
SBU	strategická obchodní jednotka
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	průměrné náklady kapitálu

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1: Aktiva podniku Brano, a.s. pro období 2008 až 2010

Příloha č. 2: Pasiva podniku Brano, a.s. pro období 2008 až 2010

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty podniku Brano, a.s. pro období 2008 až 2010

Příloha č. 1: Aktiva podniku Brano, a.s. pro období 2008 až 2010

Označení	AKTIVA	Číslo řád.	Účetní období v netto cenách		
			2010	2009	2008
	AKTIVA CELKEM	001	2 400 139	2 486 382	2 446 884
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	002	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	003	849 875	913 293	1 016 842
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	9 202	7 498	10 560
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0
3	Software	007	7 528	5 315	9 269
4	Ocenitelná práva	008	15	1 012	0
5	Goodwill	009	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	1 522	1 171	1 291
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	137	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	802 188	862 444	948 222
B. II. 1	Pozemky	014	19 359	19 319	19 423
2	Stavby	015	391 329	412 591	391 341
3	Samostatné movité věci a soubory movité věci	016	315 795	347 116	356 745
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	16 234	16 420	0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	55 434	52 036	169 811
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	4 037	14 962	10 902
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	38 485	43 351	58 060
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	34 764	39 396	53 859
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	22
4	Půjčky úvěry-ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	3 721	3 955	4 179

		Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0
		Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0
c.		OBĚŽNÁ AKTIVA	031	1 544 700	1 570 509	1 426 058
c. I.		Zásoby	032	327 301	350 595	399 278
c. I.	1	Materiál	033	168 261	151 256	127 049
	2	Nedokončená výroba a polotovary	034	106 866	150 980	190 802
	3	Výrobky	035	50 555	46 901	79 487
	4	Zvířata	036	0	0	0
	5	Zboží	037	1 619	1 458	1 340
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0
c. II.		Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0
c. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0
	3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	043	0	0	0
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy		0	0	0
	6	Dohadné účty aktivní	044	0	0	0
	7	Jiné pohledávky	045	0	0	0
	8	Odložená daňová pohledávka	046	0	0	0
c. III.		Krátkodobé pohledávky	047	602 162	563 393	568 161
c. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	048	522 485	526 229	472 297
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	049	23 802	0	43 300
	3	Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	051	0	0	0
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052	0	0	0
	6	Stát - daňové pohledávky	053	48 929	29 568	37 025
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	054	2 183	922	12 811
	8	Dohadné účty aktivní	055	3 864	909	2 027
	9	Jiné pohledávky	056	899	5 765	668
c. IV.		Krátkodobý finanční majetek	057	615 237	656 521	456 619
c. IV.	1	Peníze	058	231	398	2 029
	2	Účty v bankách	059	615 006	656 123	466 690
	3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	060	0	0	0
	4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061	0	0	0
D. I.		Časové rozlišení	062	5 564	2 580	3 784
D. I.	1	Náklady příštích období	063	3 663	456	559
	2	Komplexní náklady příštích období	064	0	0	0
	3	Příjmy příštích období	065	1 901	2 124	3 225

Příloha č. 2: Pasiva podniku Brano, a.s. pro období 2008 až 2010

Označení	PASIVA	Číslo řád.	Účetní období		
			2010	2009	2008
	PASIVA CELKEM	066	2 400 139	2 486 382	2 446 684
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	067	1 045 620	704 165	584 345
A. I.	Základní kapitál	068	400 000	400 000	400 000
A. I. 1	Základní kapitál	069	400 000	400 000	400 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	071	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	072	385 781	98 328	-219 480
A II. 1	Emisní ážio	073	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	074	438 554	438 554	438 554
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075	-52 773	-340 226	-658 034
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076	0	0	0
A III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	077	180 545	180 545	180 545
A III. 1	Zákonný rezervní fond	078	176 757	176 757	176 757
2	Statutární a ostatní fondy	079	3 788	3 788	3 788
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	25 292	223 280	415 053
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	081	25 292	223 280	415 053
2	Neuhrazená ztráta minulých let	082	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	083	54 002	-197 988	-191 773
B.	CIZÍ ZDROJE	084	1 353 797	1 776 685	1 847 737
B. I.	Rezervy	085	10 617	7 540	9 155
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních předpisů	086	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	087	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmu	088	0	0	0
4	Ostatní rezervy	089	10 617	7 540	9 155
B. II.	Dlouhodobé závazky	090	1 363	0	0
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	091	0	0	0
2	Závazky ovládající a řídící osoba	092	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	093	0	0	0
4	Závazky ke společníkům a účastníkům sdružení	094	0	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	095	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	096	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	097		0	0

	8	Dohadné účty pasivní	098	0	0	0
	9	Jiné závazky	099	1 363	0	0
	10	Odložený daňový závazek	100	0	0	0
B. III.		Krátkodobé závazky	101	1 341 817	1 769 145	1 838 582
B. III.	1	Závazky z obchodních vztahů	102	449 599	446 218	575 580
	2	Závazky ovládající a řídící osoba	103	727 315	865 089	445 177
	3	Závazky - podstatný vliv	104	0	0	0
	4	Závazky ke společníkům a účastníkům sdružení	105	2 281	2 281	2 281
	5	Závazky k zaměstnancům	106	32 580	31 062	33 224
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotní pojištění	107	17 099	15 454	14 383
	7	Stát - daňové závazky a dotace	108	9 203	2 609	2 707
	8	Krátkodobé přijaté zálohy	109	592	515	711
	9	Vydané dluhopisy		0	0	0
	10	Dohadné účty pasivní	110	13 144	27 533	22 059
	11	Jiné závazky	111	90 004	378 384	742 480
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	112	0	0	0
B. IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	113	0	0	0
	2	Krátkodobé bankovní úvěry	114	0	0	0
	3	Krátkodobé finanční výpomoci	115	0	0	0
C. I.		Časové rozlišení	116	722	5 532	14 602
C. I.	1	Výdaje příštích období	117	722	5 521	14 602
	2	Výnosy příštích období	118	0	11	0

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty podniku Brano, a.s. pro období 2008 až 2010

Označení		Položka	Číslo řád.	Skutečnost v účetním období		
				2010	2009	2008
	I.	Tržby za prodej zboží	01	1 606	1 393	8 032
A.		Náklady vynaložené na prodané zboží	02	8 680	193	2 931
	+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	-7 074	1 200	5 101
	II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	3 119 913	2 580 818	3 555 875
	II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 053 702	2 592 106	3 461 545
	2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-37 687	-73 009	10 696
	3	Aktivace	07	103 898	61 721	83 834
B.		Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 159 524	1 876 091	2 906 076
B.	1	Spotřeba materiálu a energie	09	1 799 605	1 562 269	2 168 507
B.	2	Služby	10	359 919	313 822	738 569
	+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	953 315	705 927	654 900
C.		Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	633 545	567 754	725 579
C.	1	Mzdové náklady	13	459 558	415 878	521 327
C.	2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	408	432	369
C.	3	Náklady na sociální a zdravotní zabezpečení	15	154 266	131 677	183 235
C.	4	Sociální náklady	16	19 313	19 767	20 621
D.		Daně a poplatky	17	2 251	1 360	1 551
E.		Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	156 040	154 665	151 173
	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	116 958	35 301	65 963
	III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	47 187	3 014	1 260
	III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	69 771	32 287	64 703
F.		Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	74 020	17 551	21 107
F.	1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	21 978	463	87
F.	2	Prodaný materiál	24	52 042	17 088	20 236
G.		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-9 420	-9 314	24 538
G.	1	Změna stavu rezerv	26	3 946	-1 615	-21 024
G.	2	Změna stavu opravných položek	27	-13 366	-7 699	45 562

G.	3	Změna stavu komplexních nákladů příštích období	28	0	0	0
H.	IV.	Ostatní provozní výnosy	29	32 816	14 264	28 340
		Ostatní provozní náklady	30	92 035	29 325	15 739
I.	V.	Převod provozních výnosů	30	0	0	0
		Převod provozních nákladů	32	0	0	0
	*	Provozní výsledek hospodaření (řád. 11-12-17-18+19-22-(+/-25)+26- 27+(-28)-(-29))	33	154 618	-5 849	-191 568
	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	34	0	22	0
J.		Prodané cenné papíry a podíly	35	0	900	0
	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 37 až 39)	36	0	1 020	0
	VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	37	0	1 020	0
	VII. 2	Výnosy z ostatní dlouhodobých cenných papírů a podílů	38	0	0	0
	VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	39	0	0	0
	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	40	503	0	186
K.		Náklady z finančního majetku	41	0	0	0
	IX.	Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	42	0	46 082	16 157
L.		Náklady z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	43	0	14 109	88 489
M.		Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	44	0	-877	877
M.	1	Změna stavu rezerv	45	0	0	0
M.	2	Změna stavu opravných položek	46	0	-877	877
	X.	Výnosové úroky	47	1 921	4 760	15 807
N.		Nákladové úroky	48	9 334	17 729	7 652
	XI.	Ostatní finanční výnosy	49	109 304	99 444	192 445
O.		Ostatní finanční náklady	50	203 964	327 052	134 459
	XII.	Převod finančních výnosů	51	0	0	0
P.		Převod finančních nákladů	52	0	0	0
	*	Finanční výsledek hospodaření	53	-101 570	-207 585	-3 880
Q.		Daň z příjmů za běžnou činnost	54	0	0	-20 609
Q.	1	- splatná	55	0	0	0
Q.	2	- odložená	56	0	0	-20 609
	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	57	53 048	-213 434	-174 839
	XIII.	Mimořádné výnosy	58	954	18 389	-9 715
R.		Mimořádné náklady	59	0	2 943	7 219

S.		Daň z příjmů z mimořádné činnosti	60	0	0	0
S.	1	- splatná	61	0	0	0
S.	2	- odložená	62	0	0	0
	*	Mimořádný výsledek hospodaření	63	954	15 446	-16 934
T.		Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	64			
	***	Výsledek hospodaření za účetní období	65	54 002	-197 988	-191 773
	****	Výsledek hospodaření před zdaněním		54 002	-197 988	-212 382